



TITLE:

現代企業の会計分析：藤月会論集第3号

AUTHOR(S):

京都大学経済学部藤井ゼミナール論文編集委員会

CITATION:

京都大学経済学部藤井ゼミナール論文編集委員会. 現代企業の会計分析：藤月会論集第3号. 藤月会論集 1994, 3

ISSUE DATE:

1994-03

URL:

<http://hdl.handle.net/2433/24368>

RIGHT:

Accounting Analysis of Modern Business Behavior

現代企業の会計分析

藤月会論集第3号

1994年3月

京都大学経済学部
藤井ゼミナール論文集編集委員会

H. Fujii Seminar, Faculty of Economics
Kyoto University, Japan

目 次

刊行のことば	
国鉄改革と J R グループ分析	1
民営化企業 日本電信電話会社の企業分析	3 5
自動車 3 社の企業グループ分析	6 7
家電 2 社の企業グループ分析	1 0 1
鉄鋼業界の分析	1 2 9
航空業界の分析	1 5 7
ゼミ生の回想	1 7 9
他大学の諸先生から頂いた励ましのお言葉	1 9 4
諸先輩のお言葉	1 9 5
1 9 9 3 年度ゼミナール活動の記録	1 9 6
住所録	1 9 7
編集後記	2 0 1

刊行のことば

現在の経済不況にはたいへん厳しいものがあります。当初、バブル経済の反動と見られていましたが、どうもそれだけではない、というよりもバブル経済は不況の発現を遅延させていただけで、不況の本質的な原因はすでに1980年代半ばに潜在的に発生していた（らしい）ということが、あとになって分かってきました。

4回生諸君は昨年、この不況の影響を、就職戦線の異変という形で体験したわけですが、そうした厳しい状況下にあったにもかかわらず、4回生全員が第一志望（あるいはそれとほぼ同等）の就職先に就職できたのは、まことに喜ばしいことであり、また有難いことでした。

ゼミでもお話したことですが、学生諸君は、この不況を、就職戦線の異変という形で受動的に体験するだけでなく、就職後は、新しい経済システムに即応した企業再構築への参画という形で能動的に体験することにもなるのです。それは、いろいろな意味で、「歴史的」な仕事となるでしょう。皆さんの活躍を期待しています。

また、公認会計士二次試験に新たに2名の合格者を出したことも、特筆すべき出来事でした。おそらく来年度も、ゼミ生のなかから複数名の二次試験合格者が新たに誕生することでしょう。

不況の影響で公認会計士が供給過剰になったと言われています。しかし、それは、かなり一面的な指摘といわざるをえません。不況だからこそ逆に、有能な公認会計士への需要はますます高まっているのです。これから二次試験にトライしようとする学生諸君は、この点を正確に認識しておいてください。また、公認会計士補の皆さんは、有能な公認会計士となるべく、今後いっそうの研鑽にはげんでください。

立命館大学経営学部奥村ゼミとの研究交流シンポジウムは、わがゼミの主催でその第2回目が、昨年の12月4日に開催されました。反省点は少なくないものの、一昨年の第1回目に較べると、内容的にはずいぶん充実したシンポジウムになったように思います。同志社大学商学部松本ゼミの皆さんも、オブザーバーとして参加してくれました。こうした取り組みをつうじて他大学の学生諸君と知合いになれたことも、大きな成果の一つといえるでしょう。来年度の研究交流シンポジウムは、これまでの経験を生かしつつ、さらに充実したものにしていきたいと思っています。

1994年1月17日（伏見の自宅にて）

藤井 秀樹

1993年度共同研究論文

国鉄改革と J R グループの分析

岩田和昭 北村幸子 山口英孝

長瀬貴雄 渡辺忠行

目 次

はじめに	3
第1章 旧国鉄決算とJ R連結決算の比較鳥瞰分析 ならびにJ R各社の経営状況の分析	4
Ⅰ 分析にあたって	4
Ⅱ 連結貸借対照表の分析	4
Ⅲ 連結損益計算書の分析	5
Ⅳ J R各社の経営状況の分析	6
第2章 国鉄長期債務等の処理問題について	12
Ⅰ 国鉄長期債務等の処理状況について	12
Ⅱ J R株式の売却による債務の返済について	13
Ⅲ 土地の売却状況について	13
Ⅳ まとめ	16
第3章 新幹線買取りと鉄道整備基金	20
Ⅰ 民営化と新幹線保有機構	20
Ⅱ 鉄道整備基金	21
第4章 本州J R 3社と大手私鉄との比較	24
Ⅰ 分析にあたって	24
Ⅱ 経営規模に関して	24
Ⅲ 経営指標分析	25
Ⅳ まとめ	26
おわりに	32

はじめに

1987年4月1日に日本国有鉄道(以下国鉄)は「分割・民営化」されＪＲグループが誕生した。そして6年以上の日々が過ぎ去ったわけであるが、本州ＪＲ３社の業績は順調に推移してきているのに対して、その一方では３島ＪＲや国鉄清算事業団(以下清算事業団)等の経営状態は必ずしも良いとは言えない。ここで改めて、国鉄改革以後のＪＲ各社の状況を見てもみることも大切ではなかろうか。また、そこでは、国鉄改革後に分割された単体としてのＪＲ各社のみを考察するのではなく、旧国鉄時代との比較という意味から、ＪＲ全体の推移を視野に入れる必要があると思われる。ＪＲ全体の鳥瞰的な分析として、まず第１章でＪＲの連結決算ならびにＪＲ各社の経営状況の分析を行う。そして、第２章では、旧国鉄時代からの大きな問題である長期債務等の問題について考察してみる。次の第３章では、少し視点を変えて、国鉄改革時に発足した新幹線鉄道保有機構(以下新幹線保有機構)の新幹線鉄道施設が、本州ＪＲ３社に買い取られた問題について見てみたいと思う。そして最後の第４章では、「分割・民営化」されたＪＲとその他の私鉄についての比較分析を行い、国鉄改革以後のＪＲ運営のパフォーマンスについて考えていくことにする。

果たしてＪＲグループ全体の業績は旧国鉄時代のそれよりも良くなったのであろうか。以上のような、分析を通して、国家的な事業である旧国鉄の「分割・民営化」の意義を改めて問い直してみたい。

第1章 旧国鉄決算とJR連結決算の比較鳥瞰分析

ならびにJR各社の経営状況の分析 1986年度～1991年度

I 分析にあたって

1987年4月、旧国鉄は旅客6社と貨物1社、そして新幹線保有機構（1991年10月に新幹線鉄道施設がJR本州3社に売却されたのに伴い新幹線保有機構は解散し、新たに鉄道整備基金が設立された）、清算事業団に分割・民営化された。国鉄改革の是非を問うにあたっては、これまで主に2つの見地から議論がなされてきた。1つは、各々の鉄道会社の業績評価のみを分析課題とするものである。もう1つは、上記の9事業体の連結決算を行い、旧国鉄との比較を通じて分析を試みるものである。この2つはどちらも大きな意味をもっており相互補完的な関係にある。よってここでは、後者の分析手法を中心としつつ両方の見地から、国鉄改革によってもたらされた変化を検証してみたいと思う。

II 連結貸借対照表の分析

借方の全体のバランスから見ると、1991年度で構成比が流動資産 2.8%、固定資産44.7%、経営安定基金資産 1.1%、繰延資産 0.0%、繰越欠損金51.5%となっており、繰越欠損金が半分以上を占めているという、かなり悪い状態である。また固定資産の比率が高いのは、やはり設備産業である鉄道業の特性であろう。趨勢比を見ると5年間で流動資産が100から76.2であるのに対し、固定資産は100から159.6となっており、資産全体の伸びが100から128.0であることから、資産構成の伸びは固定資産に重きをおいたものであることが分かる。流動資産は設備投資や投資等、そして債務の返済に投入されたのではないかと思われる。固定資産を詳しく見てみると、鉄道事業固定資産の1990年度から1991年度の伸びが98.2から136.0と大きく、また、投資等は1987年度に一気に100から744.9となりその後も923.4へと大きく伸びた。逆に、建設仮勘定は100から56.1へと半減した。そして注目すべきは繰延資産が100から1987年度には322.7となり、そして1991年度には0.0となったことである。繰延資産はほぼ全額が新幹線保有機構のものである。新幹線保有機構はJR発足に伴い新幹線鉄道施設を再調達価格で引き継いだ。再調達価格と簿価の差額の2.8兆

円余りは調整繰延資産とされ、その他、建設関連利子と工事負担金等繰延資産を合わせて合計 3.7兆円余りが繰延資産として計上された。そのため、ＪＲ発足の1987年度にいきなり 100から 322.7となり、そして1991年10月1日に新幹線保有機構が解散し鉄道整備基金が設立され、新幹線鉄道施設が本州ＪＲに再調達価格で売却されたことにより、1990年度から1991年度で繰延資産が 306.4から 0.0に減少し、鉄道事業固定資産が98.2から 136.0へと増加したのであろう。投資等についてはＪＲ各社の積極的な関連事業展開による子会社株式が中心になっていると思われる。建設仮勘定の減少は新規投資の手控えを示しており、また減少している割に鉄道事業固定資産の伸びが停滞しているのは、既設路線の廃止やバスへの転換、さらには1987年度に鉄道各社が一斉に減価償却方法を定額法から定率法に変更したことなどが原因なのではないか。また、経営安定基金資産が1989年度の 100から1991年度には 323.0へと増加している。これは、分割・民営化後２年間は３島ＪＲから清算事業団に対する債権であったが1989年度から元本の償還手続きが始まり、８年かけて３島ＪＲの自社資産となるためである。繰越欠損金については５年間の伸びが資産全体の伸びを若干下回っており、やや改善しているのではないかとと思われる。

次に貸方について見る。全体のバランスは1991年度で流動負債 5.6%、固定負債86.3%、連結調整勘定 2.4%、資本合計 5.7%となっており、負債合計の比率が91.9%と極めて厳しい状況である。長期債務は、構成比は年々下がっているものの趨勢比の伸びは全体とほぼ平行であり、まだまだ厳しい。ただ流動負債の伸びが 100から 210.3と大きく、新規の借入れは主に流動負債に依存しているのではないかと。資本の中では、剰余金、資本金、経営安定基金の伸びが大きい。剰余金は５年間で 100から 970.6となっており、ＪＲ各社の利益の蓄積が着実に伸びていることを示している。また資本金の伸びは清算事業団の増資によるものである。経営安定基金は借方の経営安定基金資産に対応するものである。こうして資本合計は５年間で 100から 241.8となっており、かなりよくなってきてはいる。しかし構成比はまだまだ低く、一層の経営努力が必要とされる。

Ⅲ 連結損益計算書の分析

営業収益は、分割・民営化後まだ一度も運賃改定がなされていないにもかかわらず、好景気や経営努力に支えられ、順調に増加してきた。そして営業費用は、人件費が旧国鉄時代よりも下がっていきながら額そのものは増えているので

物件費や減価償却費の増加がその原因になっているのではないか。特に減価償却費は1987年度から定率法が採用され、また1991年度には新幹線買取りでその額が伸びたのではないかと思われる。こうして営業利益は1986年度に既に黒字となっており、その後も営業収益の伸びを反映して好調であり、営業利益率も上昇してきた。よって分割・民営化は本業である鉄道事業の収益力向上に寄与したと言えるのではないか。営業外収益は、伸びはかなり大きいが構成比が低く、また営業外費用が莫大なため、経常損益の改善にはあまり貢献できなかった。そのうえ1991年度には、バブル経済崩壊のためか、大きく減少した。経常損益は、営業利益の伸びを反映してかなりよくなっている。しかし1991年度は営業費用増、営業外収益減のため悪化してしまった。特別利益は1989年度から大きく増加しており、1989年度は 6,400億円の補助金収入、1990年度は清算事業団の交通営団持分の処分による 9,400億円と土地売却収入、1991年度は土地売却収入がその主な内訳である。また重要な後発事象としては、1993年度の J R 東日本上場による、株式売却収入がある。特別損失は、清算事業団の雑損が1987年度は 1 兆円、1988年度は 6,200億円にのぼっており、他には不良資産の償却などが含まれていると思われる。こうして当期損益はかなり改善されている。しかし本州 J R においては、新幹線買取りによって株式上場にむけて資産額を固定することができたものの、それによって増えた内部留保資金はほとんど負債の返済にあてる形となり、資金的には大きなメリットはなかった。よって、今後各社がどのように業績を伸ばしていくか、今まで以上に注目されるであろう。

IV J R 各社の経営状況の分析

1 3 島 J R について

J R 北海道、J R 四国、J R 九州の財務状況は規模の大小はあっても、基本的に同じような状況を示しており、分析においてもまとめて扱ってよいものと思われる。以下分析に入ると、3 島 J R の営業損益はそれぞれ赤字を示しており、また営業収益に占める関連事業収益の比率が平均で14.2%（1991年度）と他の 4 社に比べて比較的高い数値を示している。これは、鉄道事業による赤字を関連事業の積極的な展開によって補おうとしているためと思われる。旧国鉄の分割・民営化後、営業収益に占める関連事業収益の比率が 3 島 J R 各社とも年々高い増加率で上昇していることから、このことが分かる。さらに、民営化後は営業損益が一貫して赤字であるのに経常損益が黒字となっており（1987

年度、1988年度のＪＲ北海道は除く）、しかも1990年度までは一貫して上昇している。これは、経営安定基金の運用益が大きく貢献しているためである。ただし、ＪＲ北海道、ＪＲ四国の1991年度における経常利益が前年度に比べて落ち込んだのは、やはりバブル経済の崩壊が影響しているのであろう。以上のことから、３島ＪＲの財務状況は本業である鉄道事業以外の分野の占めるウェイトが比較的高いと言える。

ところで、３島ＪＲには極めて重要な問題が存在している。第一は３島ＪＲにとっては生命線とも言える経営安定基金の運用が、民営化後10年で自主運用に切り替わることである。現在は 7.3%という極めて高い確定金利による委託運用であるが、自主運用に切り替わる頃にはかねてからの金利自由化の嵐の中で、着実に利益をあげていくことは相当の困難を伴うものと思われる。第二にＪＲ各社は株式上場を民営化の最終的仕上げと考えているが、３島ＪＲの財務状況、経営構造からすれば、株式上場は永遠に無理ではないかと思われる。

３島ＪＲはこのままではいずれ経営困難に陥るのが目に見えているので、今後３島ＪＲがどのような改革・転換をしていくのか予想してみたいと思う。最も考えられるのが、関連自治体の援助をうけ第３セクター化することである。これによって不採算路線を廃止、またはバス路線化し、経営規模を縮小するのである。確かに、公益事業である鉄道の合理化は各方面から反発をうける可能性が高い。しかし、その公益事業である鉄道を存続させるためにこそ思いきった合理化が必要であると言えるだろう。もう１つ考えられるのが３島ＪＲによる本州ＪＲの持株会社化である。例えば、上場が極めて困難なＪＲ北海道が、1993年10月に上場したＪＲ東日本の発行株式の過半数を取得し、ＪＲ北海道がＪＲ東日本を傘下におさめるといった事態が想定できる。そうすれば不利な投資を資金力のあるＪＲ東日本に押しつけるといったことが可能になる。弱者が強者を支配するという、なんとも不思議な関係である。

３島ＪＲの今後の動向は非常に興味深いものであり、絶えず注目していくべきであろう。

2 ＪＲ貨物について

旧国鉄の分割・民営化後、経常利益は1989年度を除いて1990年度まで上昇傾向を示してきたが、やはり他のＪＲ各社と同様にバブル経済崩壊の影響を受けたのであろうか、1991年度の経常利益は著しい減少を示している。もともと陸上輸送の主流がトラックなど自動車輸送に移っている現状を考えると民営化の成果はまずまずと言えるかもしれないが、相対的に見ると本州ＪＲ３社とは極

めて大きい格差が存在している。

またＪＲ貨物は他のＪＲ各社に比べて特殊な経営構造となっている。それは鉄道施設を持たず、ＪＲ各社にそのリース料を支払っていることである。こうしたことから、経営構造において不安定要因が存在すると言えるだろう。

3 ＪＲ東日本について

旧国鉄の最優良部分である首都圏を抱えており、他のＪＲ６社に比べて破格の業績をあげている。ただ、東北地方の北端まで抱え込んでいるため、その分はやはり赤字になっていると思われる。しかしながら、首都圏でその赤字分を補ってなお余りあるほどの黒字をあげていると考えられるので、ＪＲ東日本はＪＲ首都圏ないしＪＲ東京と言っても過言ではないだろう。

また、本州ＪＲ３社にとって現実的な目標の１つとして株式の上場があげられるが、その中でもＪＲ東日本が1993年10月に初の上場を果たした。上場の財務的な影響が分かるのは1993年度末であるため、図表 1-2からはそれが見出せないのは残念であるが、ＪＲ東日本の財務諸表が公表される1994年以降に改めてＪＲを分析してみるのもよいのではないだろうか。

4 ＪＲ東海について

1991年度末の経常利益はＪＲ７社の中でトップであるが、営業収益に占める鉄道事業収益の比率もトップとなっており、極めて高い数値（1991年度で98.0％）を示している。すなわち東海道新幹線による収益が営業収益の大部分を占めており、新幹線事業に著しく偏重した財務状況、経営構造になっていることが分かる。ＪＲ東海にとって関連事業の積極的な展開は最優先課題の１つであろう。

またＪＲ東海に関しては、新幹線鉄道施設の売却問題についても言及すべきであるが、他章との重複を避けるため、ここでは取り上げないことにする。

5 ＪＲ西日本について

図表 1-2から見る限り、他のＪＲ６社に比べて特徴的な財務状況は見出せない。しかし、あえて言及するなら1991年度の経常利益が前年度に比べて減少しているのは、バブル経済の崩壊が影響しているのであろうと思われる。また関西では、大手私鉄５社（近鉄、阪急、京阪、南海、阪神）との競合が激しいので、ＪＲ西日本はこれからも一層の経営努力とサービスの向上に心血を注がなければならない。

図表 1-1 旧国鉄決算とJ R連結決算の財務諸表

(単位は億円で、△印はマイナスを示す。)

		旧国鉄決算									J R 連結決算									
年/度		1986			1987			1988			1989			1990			1991			
		金額	増減比	増減率	金額	増減比	増減率	金額	増減比	増減率	金額	増減比	増減率	金額	増減比	増減率	金額	増減比	増減率	
貸	流動資産	12,919	4.6	100.0	10,735	3.3	83.1	10,135	3.0	78.5	10,692	3.0	82.8	10,170	2.9	78.7	9,848	2.8	76.2	
	固定資産	100,259	35.8	100.0	124,060	38.1	123.7	122,547	36.0	122.2	123,435	35.2	123.1	124,308	35.5	124.0	159,965	44.7	159.6	
	鉄道事業固定資産	92,060	32.9	100.0	91,509	28.1	99.4	91,710	26.9	99.6	90,757	25.9	98.6	90,441	25.8	98.2	125,192	35.0	136.0	
	事業資産																45	0.0	100.0	
	建設仮勘定	6,402	2.3	100.0	5,665	1.7	88.5	3,493	1.0	54.6	4,106	1.2	64.1	3,832	1.1	59.9	3,594	1.0	56.1	
	投資等	1,400	0.5	100.0	10,429	3.2	744.9	10,929	3.2	780.0	11,643	3.3	831.6	12,293	3.5	878.1	12,928	3.6	923.4	
	経営安定基金資産				0	0.0	0.0	0	0.0	0.0	1,226	0.3	100.0	2,544	0.7	207.5	3,960	1.1	323.0	
	繰延資産	11,712	4.2	100.0	37,796	11.6	322.7	37,271	10.9	318.2	36,612	10.4	312.6	35,882	10.3	306.4	5	0.0	0.0	
	未整理資産	11	0.0	100.0																
	繰越欠損金	154,821	55.3	100.0	152,631	46.9	98.6	170,438	50.1	110.1	179,066	51.0	115.7	177,154	50.6	114.4	184,187	51.5	119.0	
対	資産合計	279,724	100.0	100.0	325,222	100.0	116.3	340,392	100.0	121.7	351,031	100.0	125.5	350,058	100.0	125.1	357,964	100.0	128.0	
	流動負債	9,536	3.4	100.0	14,441	4.4	151.4	15,186	4.5	159.2	16,343	4.7	171.4	16,097	4.6	168.8	20,054	5.6	210.3	
	固定負債	250,650	89.6	100.0	291,112	89.5	116.1	304,439	89.4	121.5	310,408	88.4	123.8	306,733	87.9	122.4	430,992	86.3	123.3	
	長期債務	250,650	89.6	100.0	285,989	87.9	114.1	298,706	87.8	119.2	304,323	86.7	121.4	298,496	85.3	119.1	429,877	83.8	119.6	
	その他負債	11,162	4.0	100.0																
	負債合計	271,349	97.0	100.0	305,554	94.0	112.6	319,625	93.9	117.8	326,751	93.1	120.4	322,829	92.2	119.0	329,046	91.9	121.3	
	連結調整勘定				8,669	2.7	100.0	8,669	2.5	100.0	8,669	2.5	100.0	8,669	2.5	100.0	8,669	2.4	100.0	
	資本金	4,560	1.6	100.0	6,661	2.0	148.5	6,770	2.0	148.5	7,296	2.1	160.0	7,296	2.1	160.0	7,350	2.1	161.2	
	資本準備金	3,815	1.4	100.0	3,818	1.2	100.1	3,820	1.1	100.1	3,820	1.1	100.1	3,820	1.1	100.1	3,820	1.1	100.1	
	利益準備金																62	0.0	100.0	
表	経営安定基金				0	0.0	0.0	0	0.0	0.0	1,226	0.0	100.0	2,544	0.7	207.5	3,960	1.1	323.0	
	剰余金				521	0.2	100.0	1,508	0.4	289.4	3,269	0.9	627.4	4,900	1.4	940.3	5,057	1.4	970.6	
	資本合計	8,375	3.0	100.0	11,000	3.4	144.5	12,098	3.6	144.5	15,611	4.4	186.4	18,559	5.3	221.6	20,249	5.7	241.8	
	負債+資本合計	279,724	100.0	100.0	325,222	100.0	121.7	340,392	100.0	121.7	351,031	100.0	125.5	350,058	100.0	125.1	357,964	100.0	128.0	
	損	営業収益	34,168	100.0	100.0	35,994	100.0	105.3	38,646	100.0	113.1	40,185	100.0	117.6	43,209	100.0	126.5	44,948	100.0	131.5
		営業費用	29,245	85.6	100.0	28,362	78.8	97.0	29,152	75.4	99.7	30,711	76.4	105.0	32,190	74.5	110.1	36,412	81.0	124.5
		営業利益	4,923	14.4	100.0	7,633	21.2	155.0	9,494	24.6	192.8	9,474	23.6	192.4	11,019	25.5	223.8	8,536	19.0	173.4
		営業外収益	101	0.3	100.0	497	1.4	492.1	608	1.6	602.0	723	1.8	715.8	1,156	2.7	1144.6	768	1.7	760.4
		営業外費用	13,921	40.7	100.0	14,760	41.0	106.0	16,343	42.3	117.4	16,075	40.0	115.5	15,795	38.6	113.5	16,129	35.9	115.9
		経営安定基金運用収益	-			0	0.0	0.0	0	0.0	0.0	19	0.0	100.0	103	0.2	542.1	199	0.4	1047.4
経常利益		△8,897	△26.0	△100.0	△6,630	△18.4	△74.5	△6,241	△16.1	△70.1	△5,859	△14.6	△65.9	△3,518	△8.1	△39.5	△6,625	△14.7	△74.5	
特別利益		7,115	20.8	100.0	4,037	11.2	56.7	5,591	14.5	78.6	10,161	25.3	142.8	18,972	43.9	266.6	11,532	25.7	162.1	
特別損失		11,827	34.6	100.0	18,979	52.7	160.5	14,852	38.4	125.6	8,647	21.5	73.1	9,038	20.9	76.4	8,800	19.6	74.4	
税引前当期利益					△21,572	△59.9	△100.0	△15,502	△40.1	△71.9	△4,345	△10.8	△20.1	6,416	14.8	29.7	△3,894	△8.7	△18.1	
計	法人税率				1,058	2.9	100.0	1,318	3.4	124.6	1,296	3.2	122.5	1,555	3.6	147.0	1,502	3.3	142.0	
	当期利益	△13,609	△39.8	△100.0	△22,630	△62.9	△166.3	△16,820	△43.5	△123.6	△5,640	△14.0	△41.4	4,861	11.2	35.7	△5,396	△12.0	△39.7	

(注)億円未満は四捨五入したので合計額の一致しない部分がある。

(出所)1986年度については清算事業団『昭和61年度日本国有鉄道の決算について』、横堀充『国鉄の最終決算と閉止貸借対照表』『運輸と経済』第48巻第10号、1988年10月、69ページ～77ページ、『運輸白書』1988年度版、参考資料、8ページ～9ページ、1987年度から1991年度については『国鉄改革に関する報告』各年度版、鉄道整備基金『平成3事業年度財務諸表』等により作成。

図表 1-2 J R 各社の経営状況の推移 1987年度～1991年度
(単位は億円で、▲印はマイナスを示す。)

〔 J R 北海道 〕

項 目	1987年度	1988年度	1989年度	1990年度	1991年度
営 業 収 益	919	940	998	1,050	1,063
鉄 道 事 業	693	792	787	827	857
(構成比／%)	(75.4)	(84.3)	(78.9)	(78.8)	(80.6)
関 連 事 業	66	86	156	161	139
(構成比／%)	(7.2)	(9.1)	(15.6)	(15.3)	(13.1)
営 業 損 益	▲538	▲533	▲527	▲490	▲483
経 常 利 益	▲22	▲12	2	16	20
税引後当期利益	12	17	2	5	6

〔 J R 四国 〕

項 目	1987年度	1988年度	1989年度	1990年度	1991年度
営 業 収 益	352	437	439	480	510
鉄 道 事 業	290	380	376	397	408
(構成比／%)	(82.4)	(87.0)	(85.6)	(82.7)	(80.0)
関 連 事 業	15	30	39	57	71
(構成比／%)	(4.3)	(6.9)	(8.9)	(11.9)	(13.9)
営 業 損 益	▲149	▲108	▲116	▲87	▲90
経 常 利 益	10	57	61	84	71
税引後当期利益	2	19	36	36	38

〔 J R 九州 〕

項 目	1987年度	1988年度	1989年度	1990年度	1991年度
営 業 収 益	1,298	1,396	1,439	1,507	1,604
鉄 道 事 業	1,192	1,248	1,252	1,264	1,306
(構成比／%)	(91.8)	(89.4)	(87.0)	(83.9)	(81.4)
関 連 事 業	80	119	155	201	250
(構成比／%)	(6.2)	(8.5)	(10.8)	(10.8)	(15.6)
営 業 損 益	▲288	▲285	▲287	▲287	▲281
経 常 利 益	15	30	38	39	42
税引後当期利益	9	11	38	6	18

〔 J R 貨物 〕

項 目	1987年度	1988年度	1989年度	1990年度	1991年度
営 業 収 益	1,727	1,827	1,921	2,049	2,152
鉄 道 事 業	1,698	1,787	1,871	1,992	2,681
(構成比／%)	(98.3)	(97.8)	(97.4)	(97.2)	(96.7)
関 連 事 業	29	40	50	57	69
(構成比／%)	(1.7)	(2.2)	(2.6)	(2.8)	(3.2)
営 業 損 益	111	105	98	113	66
経 常 利 益	59	66	64	74	19
税引後当期利益	18	31	29	28	6

〔ＪＲ東日本〕

項 目	1987年度	1988年度	1989年度	1990年度	1991年度
営業収益	15,657	16,635	17,355	18,516	19,499
鉄道事業 (構成比／％)	14,707 (93.9)	15,572 (93.6)	16,111 (92.8)	17,135 (92.5)	18,035 (92.5)
関連事業 (構成比／％)	807 (5.2)	1,063 (6.4)	1,243 (7.2)	1,380 (7.5)	1,462 (7.5)
営業損益	2,964	3,232	2,811	2,922	3,548
経常利益	766	856	1,034	1,496	1,080
税引後当期利益	274	413	572	575	570

〔ＪＲ東海〕

項 目	1987年度	1988年度	1989年度	1990年度	1991年度
営業収益	8,746	9,686	10,031	11,013	11,307
鉄道事業 (構成比／％)	8,535 (97.6)	9,511 (98.2)	9,841 (98.1)	10,798 (98.0)	11,079 (98.0)
関連事業 (構成比／％)	168 (1.9)	173 (1.8)	189 (1.9)	214 (1.9)	226 (2.0)
営業損益	715	1,024	1,137	1,332	2,876
経常利益	607	949	1,083	1,292	1,170
税引後当期利益	165	352	667	532	563

〔ＪＲ西日本〕

項 目	1987年度	1988年度	1989年度	1990年度	1991年度
営業収益	7,631	8,071	8,343	8,923	9,172
鉄道事業 (構成比／％)	7,210 (94.5)	7,739 (95.9)	7,994 (95.8)	8,545 (95.8)	8,756 (95.5)
関連事業 (構成比／％)	303 (4.0)	325 (4.0)	343 (4.1)	372 (4.2)	410 (4.5)
営業損益	708	793	909	1,224	1,278
経常利益	80	172	402	875	661
税引後当期利益	20	46	257	298	364

(出所) 運輸省鉄道局「国鉄改革後５年間の成果と課題 その１」

『ＪＲガゼット』1992年11月号、28ページ。

第2章 国鉄長期債務等の処理問題について

I 国鉄長期債務等の処理問題について

1988年4月1日の国鉄改革にあたり、旧国鉄の長期債務とその他債務の合計額37.1兆円が、本州ＪＲの３社と清算事業団に継承されることになった。このなかには、純粋な国鉄債務のほかに、青函トンネルや瀬戸大橋建設に伴う債務、特定地方交通線の第３セクター鉄道移行に伴う工事負担、および３島ＪＲへの経営安定基金までもが含まれていた。

この37.1兆円のうち、11.6兆円をＪＲの本州３社が負担し、残りの約69%にあたる25.5兆円を清算事業団が抱えることになった。つまり、純粋に旧国鉄が持っていた債務16.8兆円と、それ以外の債務 8.7兆円が加えられた、「国鉄債務等」が清算事業団に負担させられたのである。そして、この巨額の債務を清算事業団は土地売却収入とＪＲ各社の株式上場による株式売却収入で補填しつつ、残りは国民負担で返済することになったのである（図表 2-1参照）。

ＪＲに継承された旧国鉄の債務は、1991年度までで継承時点より全体で約1兆円債務が減少していることから、これまでのところは順調にその処理が進んでいると言える。その一方で、清算事業団の債務の返済状況はどうなっているのだろうか。ここで1986年度以降の債務の処理状況を考察してみる（図表 2-2、図表 2-3参照）。

まず1986年度から1988年度にかけて債務残高は増加している。これには1986年度と1987年度、共に新たな債務負担が加わったことにもよるが、それにも増して清算事業団自体が新たに借入れを行っていることが大きいと思われる。これは、土地の売却が順調に進まなかったことと、年利約7%の利子払いが大きな負担になっているためと判断できる。

次に平成の時代の1989年度以降になると、新たな債務負担はほとんどなくなったにもかかわらず、清算事業団自体の借入れが引き続いて行われているため、債務残高は微減に留まっている。ただし、この微減も、1990年度にこれまで清算事業団が保有していた帝都交通営団に対する出資持分額を政府が買い取ったためであり、それ以外の年は一貫して国鉄長期債務等は上昇していると言える。さらに注目すべき点は、清算事業団の借入金の額がここ2年とも2兆円を超え、1991年度では過去最高の借入れを行っていることである。これは結局のところ、新たに借金をして過去の借金を返済するという、「サラ金地獄」とよく似た状況に陥っていると言えるのではなかろうか。このように、清算事業団の累積債務はその

返済状況を見るかぎりでは、危機的であると言える。

Ⅱ J R株式の売却による債務の返済について

ところで、なぜ清算事業団は旧国鉄時代にも増してその累積債務を増やしてしまったのであろうか。ここで清算事業団の主たる収入、すなわち債務の返済方法について見ることにする。債務の返済方法には、清算事業団が保有しているJ R各社の株式の売却と土地の売却が考えられる。そこで、まずJ Rの株式の売却について見てみる。

1993年10月26日にJ R東日本の発行済み株式数 400万株のうち、約半分の 192万株が売却された。またJ R東海とJ R西日本の株式も1994年度には上場されると言われている。このJ R東日本株の売り出しに伴い、清算事業団は 7,322億円の売却収入を得たわけである。しかしその額も、清算事業団の累積債務額が20兆円を超えている現状から照らし合わせてみると、微々たるものになってしまう。仮に、残りのJ R東日本株と1994年度に売却が予定されているJ R東海、J R西日本の株式(東海 224万株、西日本 200万株)が、今回のJ R東日本株の売り出し価格の38万円で売却できたとしても、合計額は約2兆円 4,018億円にしかない。清算事業団の国鉄長期債務等の1割あまりにしか満たないのである。このことから、J R株式の売却による債務返済にはあまり大きな期待はできないと言わざるを得ない。

Ⅲ 土地の売却状況について

J Rの株式売却では清算事業団の債務の返済は限界がある。そこでもう1つの債務の返済方法である土地の売却の方が期待されるわけである。実際、土地の売却は株式の売却に先立つこと5年、1987年度から実施されている。次に、この土地の売却状況について見てみることにする(図表 2-4、図表 2-5参照)。

1 一般競争入札による処分

土地売却の方法は国鉄改革時の1986年度当初では一般競争入札方式による売却が予定されていた。しかしながら、この方式は、地価高騰地域において地価上昇をあおるものとして、1987年の緊急土地対策要綱により凍結させられた。このため、清算事業団の土地売却収入は毎年 の予定額をかなり下回ることになったのである。清算事業団は、土地売却による債務返済というスケジュールの大幅な変更

を余儀なくされたのである。この一般公開入札を凍結させられた地価高騰地域に対しては、1989年度の土地対策関係閣僚会議申し合わせ「国鉄清算事業団用地等の一般競争入札による処分について」によって、地価に悪影響を与えないと判断されるものについては、監視区域内の土地といえども一般競争入札を行うことができるものとされた。さらに、地価に悪影響を及ぼさない入札の仕組みとして、上限価格付競争入札を導入して順次実施してきている。しかしながら、その売却状況は依然として厳しいと言わざるを得ない。この土地売却が予定通りに進まない背景には、複雑に入り組んだ政府や地方自治体の政策や利害関係があるものと思われる。つまり大蔵省、運輸省や清算事業団は一般競争入札で可能なかぎり土地を高く売却してそれを債務返済にあてたいのに対し、建設省、国土庁、および地方自治体は、土地の高値での売却は地価対策からも望ましくないと反発しているのである。

2 随意契約による処分

ところで、清算事業団の土地の処分は一般競争入札によることが原則ではあるが、公的主体が公的用途に供する場合等には随意契約によることができることとされている。この方式による売却件数は、1987年度以降、年を追うごとに拡大してきており、1991年度では土地売却額全体の9割以上を占めるに至っている。

この随意契約については、1991年10月に、随意契約対象者に民間の公益事業者を加えること、公法人に対する随意契約の要件緩和を行うこと、国・地方公共団体等の公共用地の先行取得のニーズに対応すること等を内容とする制度改正が行われている。さらに1992年8月の「総合経済対策」において、地方公共団体による公共用地の先行取得の促進のため、土地開発基金、土地開発公社の活用、公共用地先行取得債等による対応および清算事業団用地等の先行取得等に対する利子負担軽減措置が定められた。このような対応・改善策を考慮するかぎり、この随意契約方式による土地売却は今後一層、活性化するものと予想できる。しかしここで忘れてはならないことは、随意契約方式は一般競争入札方式に比べて、土地の売却額が低くなる傾向にあり、その分だけ債務返済額が減少してしまうというマイナスの側面があるということである。

3 地価を顕在化させない土地の処分方法

地価高騰問題が国家的緊急課題となった1986年、清算事業団はこの年の9月に「地価を顕在化させない処分方法」について清算事業団の資産処分審議会に諮問を行い、1987年の5月にその基本的な考え方について答申がなされた。その方法

は、土地信託方式、建物付土地売却方式、出資会社活用方式の3つである。

土地信託方式では、清算事業団用地を信託銀行に信託し、建物を建設・管理させる。清算事業団は信託配当を受け取るが、これだけでは債務の利子返済にも満たないため、「信託受益権」（開発利益権を受ける権利）を一口約1億円で投資家に売却して債務返済にあてようというものである。信託受益権の所有者は持ち分に応じて信託配当を受け取り、信託期間の終了時に土地、建物の所有権を譲り受けることになる。この土地信託方式については、1991年度から渋谷および蒲田で、1992年度からは川崎で信託受益権を売却中である。

建物付売却方式とは、清算事業団が用地にマンション等の建物を建設し、区分所有権を売却する方式である。これは土地に付加価値をつけて売却し、その分を債務返済にあてる意図がある。この建物付土地売却方式については、1991年度に津田沼電車区用地を、1992年度には名古屋白鳥町宿舎、横浜宿舎で販売を完了している。

最後に出資会社活用方式であるが、これは清算事業団が出資子会社を設立し、この会社土地の権利を移転し土地開発会社として土地の開発を行わせる方式である。そして、清算事業団はこの会社の経営が安定した時期に会社の株式を売却して資金の回収を図るというもので、「出資会社株式売却方式」とも呼ばれている。この方式は、大規模で大きな資産価値を持つ土地を対象とするため、より多くの資金回収ができるものと期待されている。

しかしこの「出資会社株式売却方式」では株式売却までに時間がかかるため、さらに「株式変換予約権付事業債方式」、「不動産変換ローン方式」、「不動産処分享受権付債権方式」等が検討されている。

まず、「株式変換予約権付事業団債方式」とは、清算事業団が株式に変換できる予約権付きの低利の清算事業団債を機関投資家等に発行する方式であり、これについては、汐留貨物駅跡地の開発のための出資会社を1992年10月に設立し、基本整備計画の策定等の準備が進められている。

次の「不動産変換ローン方式」とは、子会社が共有持ち分権に変換できる予約権付きの長期低利の借入を保険会社等の機関投資家から行う方式であり、また「不動産処分享受権付債権方式」とは、子会社が長期低利の債券を一般投資家向けに発行し、債券償還時に売却益を分配する方式である。この不動産変換ローン方式は、1990年12月に新宿南(中央病院跡地)が実施された後、1991年12月に恵比須、1992年8月に新宿(貨物駅跡地)でも実施されている。

こうした「地価を顕在化させない処分方式」は、地価対策上の問題からのみではなく、一般競争入札では高くなり過ぎる土地を安く手に入れるために考え出さ

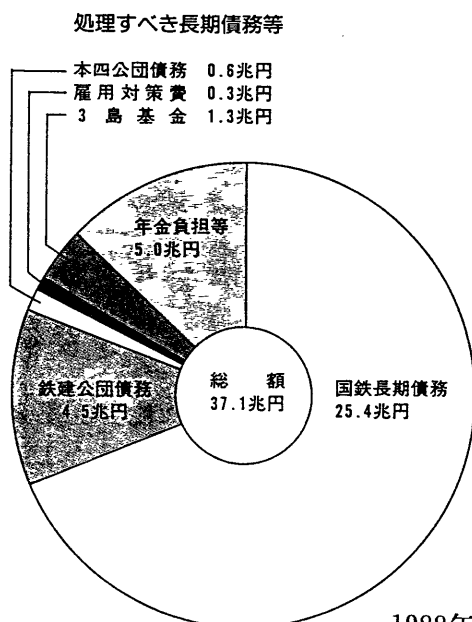
れてものであるという側面も見逃してはならない。つまり、大手不動産会社は一般競争入札では大規模用地の取得のために膨大な資金を必要とし、たとえ超一等地であっても開発利益の確保があまり期待できない。したがって、一般競争入札を通じて土地所有権の売買で売却益を獲得することはあまり行わずに、土地の処分権を間接的に確保することでより大きな開発利益を吸収するという動きが生まれるわけである。こうした「不動産の証券化・金融資産化」の方法を採用するということは、不動産会社ばかりでなく、銀行や保険会社などの機関投資家も開発利益を得る可能性がありうることも意味する。

このようにして、不動産会社や機関投資家がより多額の開発利益を得る目的のため、結果的に土地が少しずつ安値で売却される可能性がある。これは清算事業団の債務返済の側面から考慮すると、決して望ましい方向に進んでいるとは言えないはずである。

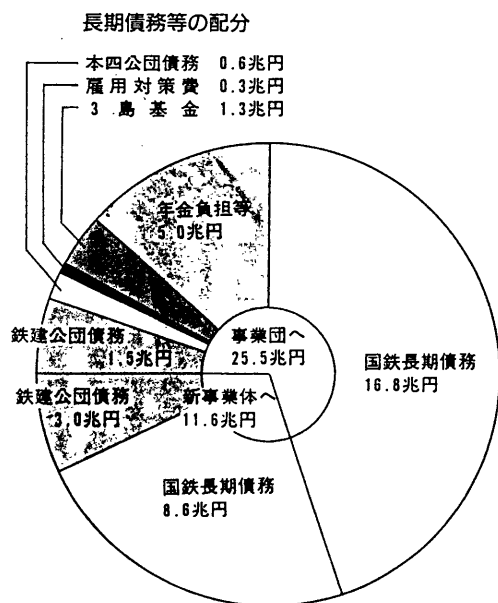
IV まとめ

国鉄改革における残された課題は、結局のところ、清算事業団が抱えた累積債務問題に尽きると言えよう。そして、この清算事業団の返済状況の推移を見てきたわけであるが、その返済方法も株式の売却では限界があり、また土地の売却方法も本来の予定からは大きくずれてきている。これは、毎年の土地売却予定額に対して、その実施額がかなり下回っていることにもつながるであろう。清算事業団は本来、一般競争入札方式による土地の売却を考えていた。しかし、それでは地価の高騰を招くという点からそれは実行できなくなった。そして、それに代わる様々な売却方式が生み出されたわけであるが、これは清算事業団から見れば、儲からない方法で自己が保有している土地を切り売りすることになったわけである。このように見ても、清算事業団の国鉄長期債務等の返済計画は破綻してきていると思われる。そして、これは取りも直さず、国鉄改革の意義を改めて問うことを意味しているはずであろう。

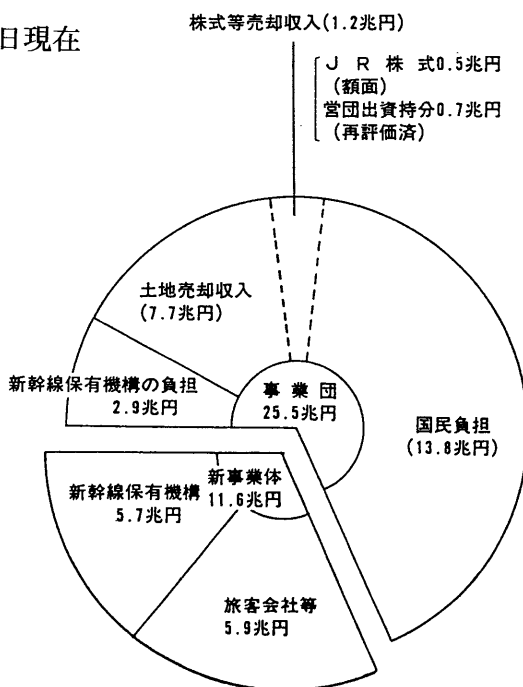
図表 2-1 国鉄長期債務等とその処理



1988年4月1日現在



長期債務等の処理



(出所)『JRガゼット』1992年11月号、29ページ。

図表 2-2 国鉄清算事業団の長期債務等の推移

1987年度における長期債務等の処理状況 (単位：億円)						
区 分	1986年度 首債務額 A	1986年度 中承継債 務額・新 規借入額 B	計 C = A+B	償還額 D	1986年度 末債務残 高 E = C-D	
日本国有鉄道債務	164,356		164,356	6,320	158,036	
日本鉄道建設公団債務	3,231	11,213	14,444	324	14,120	
本州四国連絡橋公団債務	293		293	49	244	
経営安定基金債務	12,793		12,793	12	12,781	
清算事業団債務	18,836	18,836	18,836	0	18,836	
合 計	180,673	30,049	210,722	6,705	204,017	

- (注) 1. 日本国有鉄道債務の償還額には、帝都高速度交通営団に対する出資持分の譲渡による償還を含む。
 2. 経営安定基金債務額12,793億円には、青函航路欠損補填12億円を含む。
 3. 1986年度において、新たに関多・瀬戸線及び津軽海峡線に係わる債務等を継承した。

1988年度における長期債務等の処理状況 (単位：億円)						
区 分	1987年度 首債務額 A	1987年度 中承継債 務額・新 規借入額 B	計 C = A+B	償還額 D	1987年度 末債務残 高 E = C-D	
日本国有鉄道債務	158,036	-	158,036	6,995	151,082	
日本鉄道建設公団債務	14,120	312	14,432	1,061	13,370	
本州四国連絡橋公団債務	244	6,173	6,417	357	6,059	
経営安定基金債務	12,781	-	12,781	-	12,781	
清算事業団債務	18,836	19,960	38,526	-	38,526	
合 計	204,017	26,174	230,191	8,373	221,818	

- (注) 1987年度において、新たに丸森線及び本四備讃線に係わる債務を継承及び負担した。

1989年度における長期債務等の処理状況 (単位：億円)						
区 分	1989年度 首債務額 A	1989年度 中承継債 務額・新 規借入額 B	計 C = A+B	償還額 D	1989年度 末債務残 高 E = C-D	
日本国有鉄道債務	151,082	-	151,082	7,485	143,597	
日本鉄道建設公団債務	13,370	-	13,370	1,143	12,228	
本州四国連絡橋公団債務	6,059	8	6,067	453	5,614	
経営安定基金債務	12,781	-	12,781	1,226	11,555	
清算事業団債務	38,526	9,067	47,593	-	47,593	
合 計	221,818	9,075	230,893	10,307	220,586	

1990年度における長期債務等の処理状況 (単位：億円)						
区 分	1990年度 首債務額 A	1990年度 中承継債 務額・新 規借入額 B	計 C = A+B	償還額 D	1990年度 末債務残 高 E = C-D	
日本国有鉄道債務	143,597	-	143,597	15,943	127,653	
日本鉄道建設公団債務	12,228	-	12,228	2,048	10,180	
本州四国連絡橋公団債務	5,614	-	5,614	526	5,088	
経営安定基金債務	11,555	-	11,555	1,318	10,237	
清算事業団債務	47,593	20,302	67,895	6,434	61,461	
合 計	220,586	20,302	240,888	26,268	214,620	

1991年度における長期債務等の処理状況

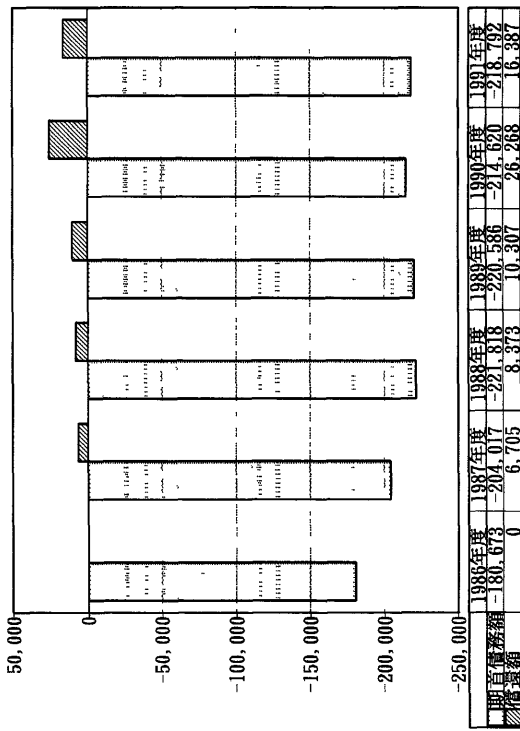
(単位：億円)

区 分	1991年度 首債務額 A	1991年度 中承継債 務額・新 規借入額 B	計 C = A+B	償還額 D	1991年度 末債務残 高 E = C-D
日本国有鉄道債務	127,653	-	127,653	7,377	120,277
日本鉄道建設公団債務	10,180	106	10,286	1,210	9,076
本州四国連絡橋公団債務	5,088	-	5,088	590	4,496
経営安定基金債務	10,237	-	10,237	1,416	8,821
清算事業団債務	61,461	20,454	81,914	5,795	76,119
合 計	214,620	20,559	235,179	16,387	218,792

(出所)『交通年鑑』各年度版より作成。

図表 2-3 国鉄長期債務等の推移

(単位：億円)



(出所)同上。

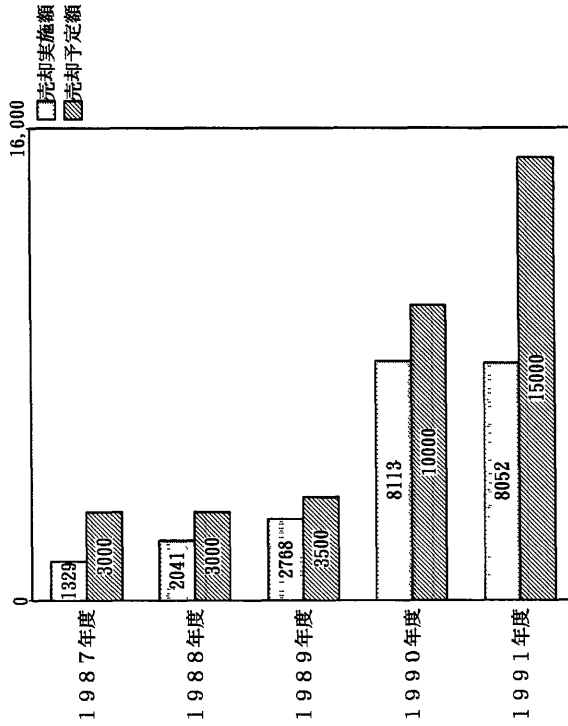
図表 2-4 土地の売却の状況について

年度	公開入札方式 積 込(ha) 額(億円)	随意契約 積 込(ha) 額(億円)	建物等の売却 額(億円)	実施額・予定額 額(億円)
1987年度	113	21	213	1329
1988年度	251	95	281	2041
1989年度	273	71	1754	2768
1990年度	162	116	233	8113
1991年度	159	51	225	8052

(出所)『交通年鑑』各年度版より作成。

図表 2-5 土地の売却状況

(単位：億円)



(出所)同上。

第3章 新幹線買取りと鉄道整備基金

I 民営化と新幹線保有機構

1 新幹線買取りの概要

1987年4月に旧国鉄はＪＲ７社、清算事業団、新幹線保有機構に分割民営化された。清算事業団は国鉄が抱える債務の受皿機関として、また、新幹線保有機構は新幹線を所有しＪＲ東日本、ＪＲ東海、ＪＲ西日本の３社に貸し付ける機関として設けられた。したがって、民営化時点においては、新幹線は国の機関である新幹線保有機構が所有し、ＪＲ３社がリース料を支払って借りるという形がとられていたのである。

しかし、ＪＲ東海が新幹線を買取ることを希望し、それがきっかけで新幹線買取り問題が検討されるようになった。

ＪＲ東海は新幹線買取りを提示した理由として次の２点をあげている。

(1) 減価償却費について

ＪＲ東海の1989年度の営業収入は１兆円を超え、経常利益は１,084億円とＪＲ東日本に50億円の差をつけグループのトップになった。しかし、減価償却費はＪＲ東日本の２,200億円に対しＪＲ東海は717億円にすぎなかった。その主因は収入の84%を占める東海道新幹線の施設がリースのために償却できず、その反面でその維持保守経費は計上しなければならないという収支構造にある。したがって、民営化後の３年間にＪＲ東海は累計で3,300億円あまりの設備投資を実施したが、そのうち減価償却費で充当できたのは1,938億円にすぎず、債務は320億円増加した。これに対し、ＪＲ東日本は設備投資が3,880億円、減価償却費が7,300億円で、債務を7,400億円あまりも減らした。同様にＪＲ西日本も設備投資1,390億円に対して、減価償却費は2,700億円あまりを計上し300億円以上の債務を削減することができた。

(2) 負担割合について

ＪＲ発足時に既設新幹線の設備は、再調達価格で新幹線保有機構に引き継がれ、それに見合う債務8.5兆円も継承された。新幹線保有機構はこの債務を返済するためＪＲ本州３社に新幹線設備を貸し付け、リース料を負担させた。しかし、３社の負担するリース料は新幹線の資産価値ではなく、輸送量見合いで収益調整したものであり、この負担割合には問題があったとした。

その後、主に買取りの負担問題を巡ってＪＲ東海とＪＲ東日本・ＪＲ西日本と

の間に意見の対立がおこるが、結局1991年9月に新幹線買取りの契約がなされ、買取り総額はJR発足時の再調達価額から既に支払ったリース料を差し引いた額の8.1兆円に1兆円上乗せした9.1兆円となった。そして、JR各社の負担は東日本が3兆768億円、東海が5兆823億円、西日本が9,684億円とされた。従来分はリース料に従う形となり、上乗せ分の1兆円は東日本が約6割、東海が約3割、西日本が約1割の負担をする。

2 株式上場に与える影響

新幹線買取りによって、JR東海の長期債務は、約3,700億円から5兆5,000億円に膨れあがった。JR東海は新幹線を買取らなければ内部留保が少なくなるため借入金に依存せざるを得ない経営体質に陥り、上場が困難になるばかりでなく上場しても株主への責任を負えなくなるとして買取りを主張したのである。しかし、買取りによるJR東海の年間の負担額は400億円ほど増加するため、いずれにせよ厳しい状況であることに変わりはないと言える。一方、JR東日本は旧国鉄が抱えていた土地のうちJR各社で最大の面積を引き継いでおり、上場して完全民営化が実現すれば、鉄道収入に頼らなくても事業展開の余地はいくらでもあると考えられている。したがって、JR東日本にとっては買取りよりも上場の時期が問題であって、買取り自体はJR東日本の株式上場の直接のきっかけにはならなかったのではないかと思われる。

3 内部留保と設備投資

新幹線買取りによりJR東海の減価償却費は1,000億円ほど増える。しかし、これは新幹線の設備更新や維持費で相殺される見込みなので手元には残らない。また買取りの資金の大部分は借入に頼っているため、その利息支払いという負担も増えることになる。したがって、新幹線を買取ったからといって内部留保が大きく増加し設備投資も減価償却の範囲内で行えるという結果にはならなかったのである。この点はJR東海の大きな見込み違いであったと言える。

II 鉄道整備基金

1 鉄道整備基金の概要

鉄道整備基金は整備新幹線の建設や大都市圏の鉄道整備を進めることを目的に設立された特殊法人である。その財源は、新幹線設備の売却代金の一部並びに一般会計及び産投会計からの繰入金である。売却代金9.1兆円のうち、新幹線の簿

価相当分の 5.4兆円は従来のリース料支払い機関と同じ26年で返済され、資産再評価分 3.7兆円は納付金という名目で、60年という長期で返済される。さらに上乗せ 1 兆円は整備新幹線の特定期間として J R 各社に 6.22%の金利で融資し、年間 660億円の運用益を得るほか、譲渡代金のうち新幹線保有機構が清算事業団に対して負っている債務に係わる資金の一部を、清算事業団の資金繰り上許容される範囲内で鉄道整備基金から他への貸付け財源とし（図表 3-1）、また従来以上に一般会計、産投会計からの助成金を充実する。

鉄道整備基金は新幹線保有機構に代わって設立された法人であり、新幹線保有機構の権利義務を継承して、債務償還を資金運用部、簡易保険および民間金融機関に対して長期間にわたって行いつつ助成業務を遂行する（図表 3-2）。

2 鉄道整備基金の役割について

従来の鉄道の整備は、J R、私鉄、公営鉄道等が、独自に計画を策定して工事を進め、国の補助や政府系金融機関による低利の資金融資、鉄道建設公団による肩代わり工事等の助成措置はあったものの、鉄道整備を目的とした恒久的な財源はなかった。さらに鉄道整備は計画から完成までに長い懐妊期間を要し、多額の設備投資が必要となるが、旧国鉄が民営化されると、J R 各社の経営の自主性を尊重し、収支に悪影響を与えないようにするという配慮も必要となる。このような理由から、鉄道整備の計画はあっても財源の問題から実現が先送りになるケースが多かったのである。

しかし、鉄道整備基金という鉄道整備を目的とした財源が確保されたことで、運輸省は体系的かつ計画的な鉄道整備施策を打ち出せるようになったと言えるであろう。

3 鉄道整備基金の助成の前提条件

鉄道整備基金が有効に利用されるためにはいくつかの条件が必要となる。

- ①鉄道整備基金の助成対象は、国民の強い支持があり、かつ政府の一般施策と強く結びついていなければならない。
- ②助成対象は効率的な経営が行われなければならない。
- ③国の政策目的と各地方公共団体の政策目的は同一方向を向いたものでなければならない。

鉄道事業者は上記の条件を念頭において、事業を遂行していくべきではないだろうか。

図表 3-1 鉄道整備基金の無利子貸付け制度について

新幹線譲渡代金の一部を活用して、債務償還の資金繰り上可能な範囲内で、幹線鉄道および大都市鉄道の整備のための無利子貸付けを行う。

枠	対象事業	貸付の相手方
幹線 枠	・新幹線鉄道の直通線化、幹線鉄道の高速度化 ・鉄道貨物輸送力増強工事	鉄建公団
	・東海道新幹線における輸送力増強工事	日本開発銀行寄託
大都市 鉄道	・一体化法に基づく新線建設、複線化工事	鉄建公団
	・営団の新線建設	営団

(出所) 楠木行雄「鉄道整備基金による新しい鉄道助成体系について」『運輸と経済』 Vol.51, No. 6、1991年6月、49ページより抜粋。

図表 3-2 鉄道整備基金が行う鉄道整備助成業務の内容一覧表

性格	助成対象
既設新幹線譲渡 収入の一部を活用した助成業務	整備新幹線の特定財源
	東海道新幹線輸送力増強の日本開発銀行寄託 新幹線直通線化、幹線鉄道高速度化、貨物輸送力増強 大都市鉄道の新線建設、複線化等
一般会計等財源 による助成業務 (間接補助)	整備新幹線公共事業関係費 地下鉄、ニュートラム、幹線活性化 法律補助(民鉄欠損、災害復旧、踏切) 施設の建設改良 調査 技術開発 業務運営能率化 法律貸与 その他

(出所) 同上、45ページより抜粋。

第4章 本州JR3社と大手私鉄との比較

I 分析にあたって

旧国鉄からJRへの転換は、大手の民営鉄道業になった業態である「営利優先主義」「効率第一主義」を目指したものであった。公益事業とは言うものの、民営企業である限り、利益を出さなければ企業として存続していくことはできない。営利本位・経済効率主義の大手私鉄も鉄道事業だけでは安定経営は望めず、利益拡大のために様々な事業戦略を展開しているのである。これまでJR各社も大手私鉄水準の経営を目標に、経営の多角化・新規事業化を積極的に展開することによって、増収政策・収支改善に励んできた。それでは、「民営化」されたことによってJRの経営状況は大手私鉄水準へと近づきつつあるのだろうか。第4章ではこのことに重点を置きながら、本州JR3社について財務データをもとに分析していくことにする。

II 経営規模に関して

図表 4-1では主に経営規模に関して見てみる。経営規模に関して言えば、どの項目をとっても差は歴然としている。「分割」されたとは言っても、我が国の基幹鉄道としての役割を担って、他の私鉄とは比べようもないほどの広い範囲にわたって事業を行っているわけであるから当然と言えよう。目立ったところでは、JR東海の輸送人員が少なく大手私鉄15社の平均をも下回っている。それにも関わらず旅客収入が1兆円を超えているのは、経営体質が東海道新幹線に依存していることを示している。同じようなことは運賃収入の定期客比率の低さにも表れている。普通の私鉄の場合は都市圏内で事業を行っているわけだが、本州JR3社の場合は大都市間、都市圏間にわたって事業を行っているのであって、新幹線も含めた中・長距離輸送による運賃収入が多いのである。そしてもう1つ目につくのは、営業収入・営業損益における鉄道比率の高さである。大手私鉄15社の平均が50%を下回っていることを考えると高すぎるようだが、営業収入・営業損益自体の額が極めて大きいので、鉄道比率を下げる、つまり裏を返せば副業・兼業比率を伸ばすのはかなり困難である。とりあえずは当面の目標である兼業比率10%台を目指して努力していくべきである。

Ⅲ 経営指標分析

1 売上高営業利益率・売上高経常利益率

売上高営業利益率では、ＪＲ東日本が1990年度まで営業費の伸びを抑えきれず下げ続けたが、その後は伸びている。ＪＲ西日本はここ５年間、少しずつではあるが順調に伸びていて、1992年度によりやく私鉄19社平均を上回った。ＪＲ東海の場合、1991年度、1992年度と連続して急激に伸びているが、これは新幹線買取りによってリース料がなくなったからである。

しかし売上高経常利益率をみると、ＪＲ３社とも1990年度をピークに下がってきている。やはり、新幹線買取りによって生じた負債の支払利息が重荷となり、経常利益を圧迫しているのである。今後の営業外収支の動向に注目したい。

2 経営資本営業利益率

ＪＲ３社ともここ５年間は私鉄19社平均を上回っており、経営効率の良さがうかがえる。ただし、1991年９月までは新幹線施設を新幹線保有機構からリースしていたため、軒並み多少高い数字となっている。

3 従業員１人あたり売上高

従業員１人あたりの生産性では、ＪＲ東海が群を抜いて高い。経営が駅数の少ない東海道新幹線に依存しているため、現場部門にそれほど従業員が必要でないという強みがあるのである。それに対して、私鉄19社平均が1991年度で 2,581万円であることを考えると、ＪＲ東日本は少し、ＪＲ西日本はかなり低い。それぞれ人員の合理化を進め、生産性が上昇してはいるのだが、今後もより一層の経営効率化が求められる。

4 固定比率・固定長期適合率

固定比率では、ＪＲ３社とも新幹線施設を買い取った1991年度以降特に高い数値を示している。極めて広大な範囲にわたる営業施設を自己資本のみで調達するのは無理なのであって、この点から言えば仕方がないのである。そこで固定長期適合率を見てみると、３社とも 100%前後と安定しており、特に不健全な資産取得であるとは考えられない。

5 自己資本比率

J R 3社とも1991年度以降、私鉄19社平均と比べてかなり低い数値になっている。ここにも新幹線買取りの影響が出ているのである。しかし、剰余金の増加とともに自己資本は年々伸びており、また、賞与引当金や退職給与引当金といった比率に表れない自己資本源泉も確実に増加しているので、負債の減少とともにこの値は年々上昇していくと考えられる。

6 負債比率

負債比率もやはり1991年度以降、私鉄19社平均とかなりかけ離れた数値となっている。これは買い取った新幹線施設の費用の多くを鉄道整備基金に対する長期未払金という形で処理しているためである。旧国鉄から引き継いだ債務を合わせたこの巨大債務の返済が、今後のJ R 3社の最も重要な課題となろう。ただし本州J R 3社には、国鉄改革法に基づく鉄道債券に係る連帯債務があり（1991年度には自社承継額を除いて、J R 東日本：4兆2,224億円、J R 東海：4兆9,879億円、J R 西日本：4兆8,029億円）、実際の負債比率はさらに高い。

7 固定資産回転率

この比率ではJ R 東海がかなり悪化している。固定資産に対する投下資本の効率が悪いということになる。この背景の1つには、東海道新幹線の輸送能力に限界が見え出してきたことがあげられる。利用者の増加に輸送力がついていけない状態になりつつあり、そのため他の輸送機関に利用者を奪われ、これが営業収益の伸びを鈍化させているという考えである。そしてもう1つには、新幹線施設の買取り価額が高すぎたのではないかとということがあげられる。買取り価額はJ R 発足時の再調達価額から既に支払ったリース料を差し引いた額であるが、この再調達価額に現実的な裏付けはないのである。そのため固定資産に対する投下資本が過大になったという結果も起こり得るのである。

IV まとめ

これらの分析の結果、全体的に見て本州J R 3社はまだ大手私鉄水準には達していないと考えられる。確かに鉄道事業の収支状況だけを見れば大手私鉄水準に達していると言えよう。しかし、これから解決していかなければならない問題が数多く存在しているのである。そこで、今後の課題を整理することでこの章のまとめとしたい。

3社に共通して言えることは、やはり第一に営業収益・営業損益における兼業比率10%の早期実現である。そのためには、関連事業を切り回せる「企業内起業家」の育成をはかるとともに、既存市場への切り込みといった「経済摩擦」への対処が必要である。現在、景気低迷の中にあり、経営環境はかなり厳しくかつ不透明なものとなっている。しかし、この厳しい経営環境こそ変革への絶好の機会と捉え、付加価値重視の企業活動を強く意識し、経営構造の変革を推し進め、将来にわたって安定的な利益を計上し得る体質を構築していくべきである。第二に巨大な長期債務の解消である。競争力・収益力の強化及び業務運営全般にわたる効率化・重点化を徹底するとともに、内部留保の強化による財務体質の改善をはかり、債務残高の圧縮に努力していかなければならない。

J R東日本は1993年の10月末に株式上場し、なんら懸念材料がないかのように見える。しかし、首都圏における混雑緩和や通勤・通学時間の短縮などのため、複々線化、新線建設といった都市鉄道の整備にこれからも莫大な費用が必要となるであろう。だが、このような巨額の債務を抱える財務体質では、運賃値上げなき設備増強は難しい。依然として大手私鉄との間に大幅な運賃格差がある現状では、運賃値上げを遂行することは厳しい。都市鉄道の整備に対する財源をいかに確保するかが今後の課題となろう。

J R東海においては、新幹線の輸送能力が限界に近づきつつあること、新幹線設備の老朽化に伴う基礎構造物や車両などの大量取替投資が必要であること、また、新幹線の運賃・料金収入の取扱いの多くをJ R他社に委ねざるを得ず、収入清算に伴って手数料がかさむことなどが問題となっており、これらをどう処理するかが課題である。

J R西日本は他の2社と比べて厳しい経営環境のもとにある。首都圏や東海道新幹線といったドル箱を抱えていないからである。また、飛行機や高速バス、他の私鉄との競合が激しいということもある。こういう背景から今後の課題としては、いち早く強い経営体質を築き、競争力を高めることがあげられる。

図表 4-1 本州J R 3社および大手私鉄15社データ比較(1991年度)

	資本金 (億円)	営業 キロ (キロ)	輸送人 員(百 万人)	旅客 収入 (億円)	定期客比率 (%)		総従業 員数 (百人)	総資産 (億円)	営業収入		営業損益		経常 損益 (億円)
					輸送 人員	運賃 収入			(億円)	鉄道 比率 (%)	(億円)	鉄道 比率 (%)	
J R東日本	2,000	7502.0	5,952	17,178	65.2	27.7	799	68,068	19,500	96.2	3,548	97.4	1,081
J R東海	1,120	1983.5	504	10,738	48.4	3.4	217	62,084	11,307	99.6	2,876	99.8	1,170
J R西日本	1,000	5059.1	1,743	8,183	62.2	16.0	480	22,971	9,173	98.3	1,279	94.9	661
東武	644	464.1	943	1,182	71.0	45.5	109	8,339	2,321	56.8	372	53.5	131
西武	217	178.4	674	739	66.0	46.7	55	6,959	2,132	37.0	320	38.4	19
京成	135	91.6	276	433	63.6	41.0	47	2,851	810	57.8	125	74.7	86
京王	501	84.8	586	594	64.7	44.7	43	5,000	1,036	61.2	147	60.8	13
小田急	589	121.6	712	819	66.9	36.7	40	6,850	1,355	64.5	246	49.6	140
東急	1,073	100.7	974	849	63.9	44.7	50	11,753	2,823	34.6	477	33.5	164
京急	318	83.6	445	547	64.2	46.7	47	5,388	1,342	42.8	195	42.9	65
名鉄	663	539.3	400	783	66.9	43.0	83	5,787	1,477	55.5	206	52.4	52
近鉄	908	595.2	806	1,706	66.1	34.6	122	9,048	2,439	73.0	410	46.4	197
南海	413	164.7	311	540	65.2	47.1	47	5,318	1,047	54.8	211	46.8	39
京阪	471	91.9	420	532	61.9	43.2	34	3,746	1,034	53.8	159	46.1	68
阪急	699	146.8	815	913	61.7	41.4	53	7,350	1,756	55.3	275	19.6	116
阪神	285	45.1	249	253	58.6	40.8	22	2,318	579	47.6	94	30.9	54
西鉄	261	133.8	159	227	59.8	40.9	80	2,161	1,430	15.3	70	30.4	53
相鉄	274	35.0	247	232	69.3	52.2	26	4,052	1,256	19.7	206	14.0	53
15社平均	496	191.8	534	689	65.2	42.2	57	5,774	1,515	48.7	232	42.1	83

(注) 名鉄の総従業員数は、1992年度の数値を記載。

(出所) 『J Rガゼット』1991年7月号

『交通年鑑』1991年度版

『鉄道統計年報』1991年度版

各社『有価証券報告書総覧』1991年度版より作成。

図表 4-2 本州 J R 3 社と大手私鉄の財務データ
1988年度～1992年度

売上高営業利益率 (%)

社名\年度	1 9 8 8	1 9 8 9	1 9 9 0	1 9 9 1	1 9 9 2
J R 東日本	19.4	16.2	15.8	18.2	22.2
東武	15.2	15.5	15.8	16.0	15.4
J R 東海	10.6	11.3	12.1	25.4	36.4
名鉄	14.1	11.6	12.9	13.9	14.1
J R 西日本	9.8	10.9	13.7	13.9	15.6
近鉄	18.1	18.1	17.6	16.8	15.2
私鉄19社平均	—	14.2	14.6	15.2	14.5

売上高経常利益率 (%)

社名\年度	1 9 8 8	1 9 8 9	1 9 9 0	1 9 9 1	1 9 9 2
J R 東日本	5.1	6.0	8.1	5.5	5.1
東武	6.2	6.6	6.3	5.6	5.6
J R 東海	9.8	10.8	11.7	10.3	6.1
名鉄	4.5	2.9	3.9	3.5	3.8
J R 西日本	2.1	4.8	9.8	7.2	6.0
近鉄	9.0	10.0	8.1	8.1	6.7
私鉄19社平均	6.7	6.6	5.6	5.4	5.1

経営資本営業利益率 (%)

社名\年度	1 9 8 8	1 9 8 9	1 9 9 0	1 9 9 1	1 9 9 2
J R 東日本	9.1	8.2	8.5	7.1	6.8
東武	4.9	5.1	5.5	6.0	5.2
J R 東海	14.5	14.2	14.7	8.2	6.7
名鉄	4.6	3.8	4.3	4.5	4.3
J R 西日本	6.1	7.4	10.2	7.6	6.7
近鉄	5.7	5.7	5.8	5.4	4.6
私鉄19社平均	5.6	5.2	5.5	5.6	5.1

従業員1人あたり売上高 (万円)

社名\年度	1 9 8 8	1 9 8 9	1 9 9 0	1 9 9 1	1 9 9 2
J R 東日本	2,021	2,142	2,318	2,444	—
東武	1,719	1,818	1,952	2,210	2,209
J R 東海	4,544	4,741	5,264	5,325	—
名鉄	1,488	1,529	1,666	—	—
J R 西日本	1,577	1,648	1,813	1,907	—
近鉄	1,761	1,874	1,987	2,012	1,982
私鉄19社平均	2,115	2,273	2,440	2,581	2,657

固定比率 (%)

社名\年度	1 9 8 8	1 9 8 9	1 9 9 0	1 9 9 1	1 9 9 2
J R 東日本	962.9	828.4	730.5	1,298.0	1,196.7
東武	373.3	409.8	444.9	488.9	519.8
J R 東海	271.8	242.5	233.5	1,574.3	1,492.1
名鉄	370.1	311.1	333.2	341.9	364.9
J R 西日本	728.0	610.1	529.2	889.5	808.2
近鉄	398.4	385.1	368.3	375.7	395.1
私鉄19社平均	396.2	386.7	403.3	431.2	462.2

固定長期適合率 (%)

社名\年度	1 9 8 8	1 9 8 9	1 9 9 0	1 9 9 1	1 9 9 2
J R 東日本	119.2	116.4	114.8	117.7	108.4
東武	89.8	97.2	102.7	106.7	104.8
J R 東海	99.8	99.2	98.8	101.2	101.3
名鉄	127.4	122.1	126.2	111.8	122.1
J R 西日本	114.1	120.9	116.7	108.7	107.7
近鉄	108.3	110.8	111.3	112.1	115.4
私鉄19社平均	103.9	105.7	105.3	107.2	109.0

自己資本比率 (%)

社名\年度	1 9 8 8	1 9 8 9	1 9 9 0	1 9 9 1	1 9 9 2
J R 東日本	9.9	11.5	12.8	7.5	8.1
東武	18.9	18.3	17.2	16.2	15.4
J R 東海	26.8	30.6	31.6	6.1	6.4
名鉄	19.7	23.9	22.3	21.4	20.3
J R 西日本	12.1	14.7	16.5	10.4	11.3
近鉄	19.2	20.1	20.7	19.9	19.4
私鉄19社平均	17.8	18.8	18.1	17.3	16.5

負債比率 (%)

社名\年度	1 9 8 8	1 9 8 9	1 9 9 0	1 9 9 1	1 9 9 2
J R 東日本	907.1	772.0	678.4	1,242.0	1,135.8
東武	428.6	446.2	481.0	519.0	550.4
J R 東海	273.5	227.3	216.6	1,548.0	1,456.0
名鉄	406.7	318.1	349.0	368.1	392.8
J R 西日本	727.3	580.2	504.9	862.7	785.6
近鉄	420.3	397.4	384.0	403.5	416.7
私鉄19社平均	463.5	431.5	452.4	479.7	506.5

固定資産回転率（回）

社名\年度	1988	1989	1990	1991	1992
J R 東日本	0.46	0.49	0.53	0.39	0.31
東武	0.41	0.39	0.37	0.37	0.34
J R 東海	1.74	1.57	1.49	0.34	0.19
名鉄	0.36	0.34	0.35	0.36	0.34
J R 西日本	0.67	0.72	0.78	0.56	0.44
近鉄	0.34	0.35	0.37	0.37	0.35
私鉄19社平均	—	0.40	0.37	0.37	0.35

（出所）

『日本国有鉄道の改革に関する施策の実施の状況に関する報告』各年度版

『J R ガゼット』1993年7月号

各社『有価証券報告書総覧』各年度版

日本銀行統計局編『主要企業経営分析』各年度版より作成。

$$\text{売上高営業利益率} = \frac{\text{営業利益}}{\text{営業収益}} \times 100$$

$$\text{売上高経常利益率} = \frac{\text{経常利益}}{\text{営業収益}} \times 100$$

$$\text{経営資本営業利益率} = \frac{\text{営業利益}}{\text{前・当期末（流動資産+固定資産-投資その他の資産-建設仮勘定）} \div 2} \times 100$$

$$\text{従業員一人あたり売上高} = \frac{\text{営業収益}}{\text{前・当期末従業員数}}$$

$$\text{固定比率} = \frac{\text{固定資産}}{\text{自己資本}} \times 100$$

$$\text{固定長期適合率} = \frac{\text{固定資産}}{\text{自己資本+固定負債}} \times 100$$

$$\text{自己資本比率} = \frac{\text{自己資本}}{\text{総資本}} \times 100$$

$$\text{負債比率} = \frac{\text{負債}}{\text{自己資本}} \times 100$$

$$\text{固定資産回転率} = \frac{\text{営業収益}}{\text{前・当期末固定資産残高} \div 2}$$

おわりに

本論文では、1987年に民営化されて7年になろうとしているJRについて清算事業団も含めた全般的な観点から、現状や問題点等を検討した。

第1章では、JR各社の決算と連結決算それぞれの分析を行った。JR東日本、JR東海、JR西日本の3社については民営化以来予想以上の業績好調と言われているが、その一方、3島JRの将来の見通しは決して明るくない。ここでは、国鉄改革の成果はJR全体と、旧国鉄との比較によって検討されるべきであるという観点から分析を行った。

第2章では、国鉄改革の成果を見る一つの重要なポイントとして清算事業団の国鉄長期債務等の返済について取り上げた。まず、国鉄の長期債務等は減るどころか増加してしまっているという現状を認識し、次にその返済手段として考えられるものを挙げ、債務返済の可能性について検討した。

第3章では、民営化後の大きなトピックとして新幹線買取りをとりあげた。現在話題になっているJR各社の株式上場や、整備新幹線の問題などはこの新幹線買取りを一つのきっかけとして言われるようになったものである。ここではまず、新幹線買取りの概要と株式上場との関係について述べ、次に買取りの結果として設立された鉄道整備基金の概要と役割について述べた。

第4章では、果たしてJRという民営企業はどのような性格をしているのかを見るために、他の大手私鉄との比較を行った。まず、様々な数字や比率を用いてJRと他の私鉄との収益構造の違いについて述べた。次に、なぜ民営化してもそのような大きな違いができ、それが依然として変わらないのかについてその原因を検討した。

以上、4章にわたって検討した。JRは株式の上場や、整備新幹線などこれからも様々な面で注目を浴びる企業であると言え、また一方で国鉄長期債務等の返済については国民一人一人の問題として今後のしかかってくるものである。こういった意味で今回検討・分析した問題は、今後も一国民として我々が直面しなければならない問題である。

(参考文献)

- ① 藤井彌太郎編著『鉄道業界』教育社、1991年。
- ② 近藤禎夫、安藤陽『J R グループ』大月書店、1990年。
- ③ 『J R ガゼット』各号。
- ④ 『鉄道統計年報』各年度版。
- ⑤ 『交通年鑑』各年度版。
- ⑥ 日本銀行統計局『主要企業経営分析』各年度版。
- ⑦ 『有価証券報告書総覧』（鉄道業大手15社）各年版。
- ⑧ 『日本国有鉄道の改革に関する施策の実施の状況に関する報告』各年度版。
- ⑨ 『運輸白書』平成4年度版。
- ⑩ 楠木行雄「鉄道整備基金による新しい鉄道整備体系について」『運輸と経済』
Vol.51、No.6、1991年6月。

1993年度共同研究論文

民営化企業

日本電信電話株式会社の企業分析

惟康 典子

澤江 由紀子

石川 広道

岡田 健

浜野 展幸

目 次

はじめに	37
第1章 電電公社およびN T Tの財務諸表分析	38
I B／Sの分析	38
II P／Lの分析	38
第2章 N T Tの機構改革	42
I 電電公社時代の組織	42
II 機構改革の理由	42
III N T T事業部制の概要	43
IV 事業部制管理会計の仕組み	45
V まとめ	46
第3章 N T Tの電話料金改定問題	48
I 現在の電話料金改定の状況	48
II 公共企業の料金設定原理	50
III 公共企業の料金設定原理を実際に適用する場合の問題点	55
IV 今後の動向	56
第4章 N T T民営化と子会社戦略	57
I 民営化による法規制の変化と関係会社設立の経緯	57
II N T Tの主要関係会社及び事業系統図	59
おわりに	63

はじめに

近年、国営事業の民営化がおこなわれた企業は、旅客鉄道株式会社（以下ＪＲ）各社と日本電信電話株式会社（以下ＮＴＴ）がある。ＪＲの場合、巨額の赤字を中心とした経営の効率化が焦点となったといえるであろう。ＮＴＴの場合はむしろ黒字企業である。したがって、民営化の狙いも異なるわけである。

日本電信電話公社（以下電電公社）民営化の直接の契機となったのは、第２次臨時行政調査会（以下臨調）による「基本答申」である。臨調では、「時代の変化に対応する体質をつくるため」産業構造の変化と国際競争に対応する機関として、電電公社を位置付けると謳った。つまり今後一層の成長が予想される情報産業において、産業の高度化と国際競争の強化を図ろうというわけである。そのために、電話の時代の公社独占を廃して、コンピューター通信時代にふさわしい競争環境をつくり、電気通信市場を活性化しようと考えた。無競争独占では、技術革新とコストダウンを阻害するというわけである。

電電公社側からすれば、次のような狙いが挙げられる。かつて、わが国の通信事業は、通信網の構築に必要な巨費を国家財政でまかなえず、そのために電話の普及は停滞を余儀なくされた。そこで、電話の新規設置のための設備料や加入料のほかに、９～１０年償還の債券を電話加入者に強制的に買わせる、「加入者引受債券制度」を考案し、重要な資金源となっていた。しかし１９８０年に電話積滞が解消し、それと連動して「加入者引受債券制度」の存在意義が失われ、廃止された。高度情報化に向けた、新たな事業展開に必要な建設投資のための資金源を得る自由が欲しかったのである。また、民営化を契機に、事業展開上の実質的な自由（別会社設立の自由、別会社による事業展開の自由等）を獲得しようとした。

政府の側からすれば、ＮＴＴ株放出によって、巨額な売却収入を得るのである。

以降では、電電公社からＮＴＴまでの財務諸表分析による両者の比較（第１章）、独占から競争への対応としての経営機構の変化（第２章）、電話料金改正問題を踏まえたうえでの分割化の議論（第３章）、獲得した自由に基づく子会社戦略（第４章）へと続いていく。

第1章 日本電信電話公社およびNTTの財務諸表分析

I B／Sの分析

電電公社最後の5年間および、民営化後から現在までの状況を数字で追ってみた（図表 1-3、1-4参照）。まず最初に目につくのは、B／S合計額の大きさであろう。1992年3月現在で10兆円余りは、「日本一の巨大企業」という形容もうなづける。借方を詳しくみると、有形固定資産額が構成比90%弱で推移しているところに、電気通信事業が「設備型産業」であることがみてとれる。さらに、電電公社時代とNTTを比べて、「投資等」という勘定科目が表れていることに気付く。しかもその額こそ全体からみると大きくはないが、趨勢比にして6年で約6.5倍に伸びている。その中身は、投資有価証券と関係会社投資で大部分を占める。前述の民営化によって得られた事業展開上の自由を活用していることを示す数値だといえよう。今後もより一層、この額が伸びていくと予想される。次に貸方をみてみよう。負債の部であるが、電電公社時代から一貫して、負債の割合が減少していく傾向がうかがえる。なかでも、電信電話債券（以下電電債券）および社債の減少が著しくみられる。これは、加入者引受債券制度の廃止（1983年3月31日）に伴い、それ以降は償還されるだけだからである。これは9～10年償還なので、1992年3月31日現在では、かなり少額になっていると考えられる。ちなみに、加入者引受債券制度が廃止される以前、それは電電債券の約4割を占めるといわれていた。また、1年以内に期限到来の固定負債も同様の理由で、減少傾向がうかがえる。それらとは逆に、長期借入金の増加が目につく（趨勢比約11倍）。民営化による変化（電電公社時代は、借入金は郵政大臣の認可が必要であったが、NTTでは規制がない）で、新たに得た資金の調達方法を活用しているといえる。あと、退職給与引当金、利益準備金、その他の剰余金の推移をみると、着実な利益留保がみてとれる。

II P／Lの分析

まず、利益の面からみてみよう。NTTにおいては、経常利益から法人税及び住民税を引いたものが当期純利益となっているが、電電公社では、法人税や住民税がかからなかった。それゆえ、電電公社時代の当期純利益と、NTT時代の経常利益とを比較するのが適当だと思われる。民営化直前は収益力ダウンの傾向が

図表 1-3 日本電信電話公社時代の鳥瞰分析

(決算年：1981年-1985年)
(単位：百万円、%)

決算年	1981			1982			1983			1984			1985		
	額	率	前年比	額	率	前年比	額	率	前年比	額	率	前年比	額	率	前年比
(資産)															
流動資産	780,685	8.3	100.0	741,490	7.5	95.0	657,763	5.4	84.3	649,780	6.2	83.2	654,968	6.1	83.9
固定資産	8,599,508	90.8	100.0	9,086,967	91.8	105.8	9,530,605	93.0	111.0	9,787,132	93.0	113.9	10,046,041	93.1	117.0
総資産	15,450,193	163.3	100.0	16,726,270	168.9	108.3	17,941,314	175.1	116.1	18,901,015	179.6	122.3	19,608,157	181.7	126.9
総負債	-7,050,286	-74.5	100.0	-7,846,700	-79.3	111.3	-8,637,569	-84.3	122.5	-9,367,823	-89.0	132.9	-9,841,461	-91.2	133.6
純資産	8,399,817	88.8	100.0	8,879,570	89.6	105.7	9,303,745	90.8	110.8	9,533,192	90.6	113.5	9,766,595	90.5	116.3
資本	189,681	2.0	100.0	207,397	2.2	109.3	226,860	2.2	119.6	253,941	2.4	133.9	279,345	2.6	147.3
繰上資産	64,948	0.7	100.0	51,389	0.5	79.1	39,577	0.4	60.9	44,472	0.4	88.5	64,918	0.6	100.0
その他の資産	23,995	0.3	100.0	20,882	0.2	87.0	20,876	0.2	87.0	40,531	0.4	188.9	25,817	0.2	107.6
資産合計	9,459,136	100.0	100.0	9,900,727	100.0	104.7	10,248,824	100.0	108.3	10,521,916	100.0	111.2	10,791,744	100.0	114.1
(負債)															
流動負債	326,253	3.4	100.0	351,505	3.6	107.7	325,893	3.2	99.9	443,245	4.2	135.9	551,057	5.1	168.9
固定負債	5,305,900	56.1	100.0	5,331,885	53.9	100.3	5,295,514	51.7	99.8	5,156,023	49.0	97.2	5,026,939	46.6	94.7
繰上負債	5,294,054	56.0	100.0	5,310,145	53.6	100.3	5,273,775	51.5	99.6	5,094,943	48.4	96.2	4,958,495	45.9	93.7
その他の負債	11,846	0.1	100.0	21,740	0.3	183.5	21,739	0.2	183.5	61,080	0.6	515.6	68,444	0.7	577.8
負債合計	7,111	0.1	100.0	9,065	0.1	127.5	14,508	0.1	204.0	3	0.0	0.0	3	0.0	0.0
負債合計	5,639,264	59.6	100.0	5,692,455	57.6	100.9	5,635,915	55.0	99.9	5,599,271	53.2	99.3	5,577,999	51.7	98.9
(純益)															
資本金	18,848	0.2	100.0	18,848	0.2	100.0	18,848	0.2	100.0	18,848	0.2	100.0	18,847	0.2	100.0
資本剰余金	2,075,442	21.9	100.0	2,228,073	22.5	107.4	2,383,074	23.3	114.8	2,548,795	24.2	122.8	2,712,257	25.1	130.7
利益剰余金	1,725,583	18.3	100.0	1,961,352	19.8	113.7	2,210,987	21.6	128.1	2,355,002	22.4	136.5	2,482,642	23.0	143.9
資本合計	3,819,872	40.4	100.0	4,208,272	42.5	110.2	4,612,908	45.0	120.8	4,922,645	46.8	128.9	5,213,746	48.3	136.5
負債資本合計	9,459,136	100.0	100.0	9,900,727	100.0	104.7	10,248,824	100.0	108.3	10,521,916	100.0	111.2	10,791,744	100.0	114.1

(損益計算書)

決算年	1981			1982			1983			1984			1985		
	額	率	前年比	額	率	前年比	額	率	前年比	額	率	前年比	額	率	前年比
(収益)															
営業収益	3,841,205	100.0	100.0	3,985,249	100.0	103.7	4,181,649	100.0	108.9	4,384,715	100.0	114.1	4,546,601	100.0	118.4
営業費用	3,477,069	90.5	100.0	3,661,056	91.9	105.3	3,810,939	91.1	109.6	3,969,809	90.5	114.2	4,164,592	91.6	113.8
営業利益	364,136	9.5	100.0	324,193	8.1	89.0	370,710	8.9	101.8	414,906	9.5	113.9	382,009	8.4	104.9
(経常収益)															
営業外収益	165,101	4.3	100.0	181,889	4.6	110.2	162,618	3.9	98.1	167,717	3.8	101.6	209,560	4.6	126.9
営業外費用	141,182	3.7	100.0	150,312	3.8	106.5	163,691	3.9	115.9	198,606	4.5	140.7	263,930	5.8	186.9
当期利益	388,034	10.1	100.0	355,769	8.9	91.7	369,635	8.8	95.3	384,016	8.8	99.0	327,639	7.2	84.4

(注) 勘定科目を1986年以降とあうように、若干調整している。

営業収益 = 電話収入 + 電信収入 + 専用収入

営業外収益 = 雑収入 + 雑益

営業費用 = 営業費 + 運用費 + 施設保全費 + 受託業務費 + 共通費 + 管理費

+ 子及び債権取扱費 + 業務委託費 + 減価償却費 + 諸税公課

営業外費用 = 財産除却費 + 債券発行差損償却費 + 財産臨時損失償却費 + 雑損

(出所) 『政府関係機関決算報告書』各年度版より作成。

図表 1-4 NTTの鳥瞰分析

(決算年: 1986-1992)

決算年	(単位: 百万円, 千)											
	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1986	1987	1988	1989	1990
営業収入	873,157	945,585	1,010,125	1,095,183	1,443,981	1,246,204	1,214,932	873,157	945,585	1,010,125	1,095,183	1,443,981
営業費用	9,986,138	91,500	9,880,822	90,195	9,880,822	90,195	9,880,822	9,986,138	91,500	9,880,822	90,195	9,880,822
営業利益	20,464,185	187,300	21,135,143	184,403	21,797,064	195,508	22,622,035	20,464,185	187,300	21,135,143	184,403	21,797,064
経常利益	10,792,139	98,800	11,693,126	106,807	12,279,805	112,413	13,815,729	10,792,139	98,800	11,693,126	106,807	12,279,805
経常損失	9,672,046	86,500	9,526,017	87,600	9,517,959	87,600	9,517,959	9,672,046	86,500	9,526,017	87,600	9,517,959
経常利益	25,719	2,700	306,611	2,800	294,955	2,700	311,360	25,719	2,700	306,611	2,800	311,360
経常損失	34,372	0.3	100.0	5.1	69,168	0.6	201.2	34,372	0.3	100.0	5.1	69,168
経常利益	35,208	0.5	100.0	45,874	0.4	83.1	36,741	35,208	0.5	100.0	45,874	0.4
経常損失	10,926,503	100.0	10,926,503	100.0	10,926,503	100.0	10,926,503	10,926,503	100.0	10,926,503	100.0	10,926,503
経常利益	1,482,132	13.6	100.0	13.8	101.2	1,571,130	14.4	1,482,132	13.6	100.0	13.8	101.2
経常損失	566,345	5.2	100.0	535,553	4.9	94.6	547,995	566,345	5.2	100.0	535,553	4.9
経常利益	915,787	8.4	100.0	964,931	8.9	105.4	1,023,134	915,787	8.4	100.0	964,931	8.9
経常損失	5,977,666	54.7	100.0	5,975,212	54.6	98.3	5,969,937	5,977,666	54.7	100.0	5,975,212	54.6
経常利益	4,199,702	38.1	100.0	3,910,877	36.0	94.0	3,302,531	4,199,702	38.1	100.0	3,910,877	36.0
経常損失	60,777	0.6	100.0	134,237	1.2	221.0	525,588	60,777	0.6	100.0	134,237	1.2
経常利益	1,638,153	15.1	100.0	1,730,630	15.9	104.4	1,782,234	1,638,153	15.1	100.0	1,730,630	15.9
経常損失	99,034	0.9	100.0	99,408	0.9	100.4	83,762	99,034	0.9	100.0	99,408	0.9
経常利益	1,459,798	68.3	100.0	1,735,686	67.8	98.9	1,765,067	1,459,798	68.3	100.0	1,735,686	67.8
経常損失	780,000	7.1	100.0	780,000	7.2	100.0	780,000	780,000	7.1	100.0	780,000	7.2
経常利益	2,546,076	23.3	100.0	2,546,076	23.3	100.0	2,546,076	2,546,076	23.3	100.0	2,546,076	23.3
経常損失	140,629	1.3	100.0	159,788	1.5	113.6	317,046	140,629	1.3	100.0	159,788	1.5
経常利益	3,466,705	31.7	100.0	3,497,564	32.2	100.9	3,662,622	3,466,705	31.7	100.0	3,497,564	32.2
経常損失	10,926,503	100.0	10,926,503	100.0	10,926,503	100.0	10,926,503	10,926,503	100.0	10,926,503	100.0	10,926,503
経常利益	1,459,798	68.3	100.0	1,735,686	67.8	98.9	1,765,067	1,459,798	68.3	100.0	1,735,686	67.8
経常損失	780,000	7.1	100.0	780,000	7.2	100.0	780,000	780,000	7.1	100.0	780,000	7.2
経常利益	2,546,076	23.3	100.0	2,546,076	23.3	100.0	2,546,076	2,546,076	23.3	100.0	2,546,076	23.3
経常損失	140,629	1.3	100.0	159,788	1.5	113.6	317,046	140,629	1.3	100.0	159,788	1.5
経常利益	3,466,705	31.7	100.0	3,497,564	32.2	100.9	3,662,622	3,466,705	31.7	100.0	3,497,564	32.2
経常損失	10,926,503	100.0	10,926,503	100.0	10,926,503	100.0	10,926,503	10,926,503	100.0	10,926,503	100.0	10,926,503

(注) ここで図表は、1年以内に新株発行の図表である。

(単位: 百万円)

決算年	(単位: 百万円, 千)											
	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1986	1987	1988	1989	1990
営業収入	4,931,308	96,500	5,090,157	95,103	5,345,762	94,408	5,367,503	4,931,308	96,500	5,090,157	95,103	5,345,762
営業費用	4,218,336	82,900	4,378,943	81,803	4,532,753	80,107	4,656,506	4,218,336	82,900	4,378,943	81,803	4,532,753
営業利益	711,971	14.0	100.0	711,214	13.3	99.9	710,997	711,971	14.0	100.0	711,214	13.3
経常利益	160,101	2.1	100.0	263,424	4.9	164.5	285,185	160,101	2.1	100.0	263,424	4.9
経常損失	181,733	3.7	100.0	251,858	4.7	134.2	308,594	181,733	3.7	100.0	251,858	4.7
経常利益	27,631	0.5	100.0	11,565	0.2	41.9	7,645	27,631	0.5	100.0	11,565	0.2
経常損失	64,339	13.4	100.0	722,780	13.5	105.6	820,653	64,339	13.4	100.0	722,780	13.5
経常利益	42,653	6.8	100.0	44,833	0.8	105.1	54,998	42,653	6.8	100.0	44,833	0.8
経常損失	410,863	8.1	100.0	409,657	7.7	99.7	378,916	410,863	8.1	100.0	409,657	7.7
経常利益	316,129	6.2	100.0	337,956	6.7	113.2	496,736	316,129	6.2	100.0	337,956	6.7
経常損失	140,629	2.8	100.0	148,056	2.8	105.3	243,236	140,629	2.8	100.0	148,056	2.8
経常利益	140,629	2.8	100.0	136,788	3.0	112.6	287,046	140,629	2.8	100.0	136,788	3.0

(出所) 『有価証券報告書』各年度版より作成。

第2章 NTTの機構改革

NTTは1985年4月1日の日本電信電話株式会社法の施行によって、公共企業体から株式会社に改組された。民営化前後の大きな変化の1つにNTTの機構改革が挙げられる。新しい電気通信事業法の下で競争に対して機動的・弾力的な事業運営をするため、また、利用者の利便、経営の効率化、社員の働きがいを一層向上させるため、経営組織を抜本的に改革し事業部制を導入したのである。

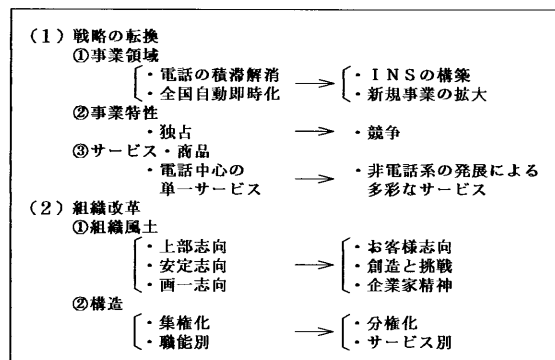
I 電電公社時代の組織

電電公社時代の組織は、営業、運用、建設、保全、共通といった職能別に編成されていて、本社、地方ブロック別の電気通信局、都道府県ごとの電気通信部、全国2,000に及ぶ電話局が同じような構成で作られていた。そしてそれぞれ職能別に上から下へとラインを作って業務運営の指示・命令を行う「職能別ライン統制型組織」であった。これは、公社時代の2大目標である「積帯解消」と「ダイヤル自動即時化」(*1)の達成に向け、電気通信ネットワークを全国規模において一元的に計画的・効率的に管理運営するには適した組織であったといえる。また、この時代には、事業範囲も電信と電話が中心であり、かつ、完全独占の下で経営環境も多様性・不確実性といった変動要素が少なかったので、このような組織でも安定的な事業運営を行うことができたと思われる。

II 機構改革の理由

まず利用者のニーズの多様化や技術革新によって、事業範囲が電話系以外にもデータ通信やファクシミリ通信、画像通信等の多種多様な範囲に発展したことや、競争原理が導入され、新規参入者との同一条件での競争が要請されたことなどの経営環境変化が第一の理由として考えられる。

図表 2-1 機構改革のフレームワーク



(出所) 塩田徳彦「新生NTTの機構改革」

『運輸と経済』第46巻 第7号、

1986年7月、23ページより作成。

一方、内部的にも企業の巨大性に伴い、①管理機構の肥大化、②職能別セクショナリズム(*2)、③戦略的・機動的意思決定の欠如、④サービス別業績責任の不明確、といった問題が生じていた。こうした問題を克服し、競争に打ち勝って事業を発展させるためには、サービス別あるいは商品別に開発から販売・保守まで自己完結的に事業運営のできる適正な規模の経営単位に改組するとともに、自主的運営ができるよう権限を付与し、収支改善等について、責任を明確にしていく必要があったのである。

Ⅲ N T T事業部制の概要

1985年4月の民営化と同時に、導入が開始された事業部制は、4月、7月、11月、翌年2月の4回にわたる大掛かりな組織整備をへて、1986年に本社から現場に至るまで移行が完了した。その後何回かの手直しが行われ、1992年4月現在の事業組織は図表 2-2の通りとなっている。

長距離通信事業本部は中継ネットワークにかかわる事業を行う経営責任単位であり、具体的には県をまたがる市外通話を担当する。

地域事業本部は北海道支社から九州支社まで11事業本部から成り、それぞれの地域の加入者系設備を保有し、営業、メンテナンスなどの業務を行う経営責任単位であり、具体的には市内通話および県内に終始する市外通話や通信機器の販売などを行う。

このほか電報を担当する電報事業本部、パケット通信(*3)を担当するパケット通信事業本部、ファクシミリ通信網やビデオテックス(*4)を担当する画像通信事業本部、自動車・携帯電話やポケット・ベルを担当する移動体通信事業本部の4事業本部がある。

このサービス別事業部制の長所・短所については次のように整理できる。

(1)長所

- ①サービス別に利益責任が明確になる。
- ②サービス別に競争対応体制がとれる。
- ③事業部ごとの合理化が徹底できる。
- ④サービス別の事業の専門家が育つ。
- ⑤新規事業を推進しやすい。

(2)短所

- ①電気通信ネットワークの統合的ニーズ（I N S 構想(*5)）に合わせにくい。

取締役会
社長

監査役
監査役室

常務会
 経営戦略及び技術開発に関する委員会

技術調査室

総合企画本部

秘書室
考査室
公正市場対策室
総務部
広報部
宣伝部
人事部
労働部
経理部
国際関係室
知的財産部
グループ事業推進本部
サービス開発本部
ネットワーク高度化推進本部
電話サービス推進本部
通信機器事業推進部
電話帳事業推進部
I S D N 推進部
専用サービス推進部
企業通信システム本部
移動体通信自立化準備室
研究開発技術本部
通信ソフトウェア本部
情報システム本部
資材調達部
建築部
研修センター
関東通信病院
長距離通信事業本部

（中央・関西）
ネットワーク支社

物流部

フィールドシステム研究開発センター
ネットワークシステム開発センター
研究所等

支社
 [地域通信事業本部] (11)
 東信東北関中四九東北海
 京関信東北関西国国州北道

支店
 地方支店
 画像通信営業支店
 パケット通信営業支店
 電報サービスセンター
 情報案内センター
 公衆電話営業支店
 通信機器営業支店

NTTの事業部

(出所) 高橋均「競争が激化する電気通信事業の予算編成」
『企業会計』Vol.44 No. 5、1992年5月、628ページ。

②サービスごとに利用者に対応するため窓口が分散する。

③事業部別の組織規模にアンバランスが生じる。

IV 事業部制管理会計の仕組み

N T Tは事業部制導入と同時に、事業部別責任収支を明確にするため、事業部制管理会計システムを導入した。電気通信事業における事業部制管理会計は、事業の特質として、全国に張り巡らされた膨大な通信網を、電話、電報、パケット通信、移動体通信等で共用するため、事業部ごとの収益・費用を明確に決めるのが大変難しくなる。ここが家電メーカー、化学製品メーカー等における事業部管理会計とは異なる点である。

1 事業部の収益

電話、電報、パケット通信、移動体通信等サービスごとに売上高を把握し、サービスを提供した事業部の収益として計上している。電話サービスの中の通話料については、発信から着信までの間、それを取り扱う事業部が複数で介在しているので、通話の流れを適宜、調査して、一定の比率（分計率といっている）で、各々の事業部の取り分を分けて計上している。各事業部別の主要な収益科目は図表 2-3の通りである。

図表 2-3 事業部別の主な収益科目等

収益科目	料 金	計上事業部
電 話 収 入	通話料	地域事業本部
	ダイヤル通話料，公衆通話料， 船舶及び自動車の通話料等	長距離通信事業本部 移動体通信事業本部
	船舶及び自動車電話料（通話料を除く）等	移動体通信事業本部
	回線使用料，配線設備使用料，機器使用料等	地域事業本部
電 信 収 入 (テレックス)	通話料，契約者回線使用料等	パケット通信事業本部
電 報 収 入	電報料，電報雑収	電報事業本部
ディジタルデータ伝送収入	回線交換収入，パケット交換収入	パケット通信事業本部
その他の電気 通信網収入	ファクシミリ通信網収入， ビデオテックス通信網収入等	画像事業本部
無線呼出収入	無線呼出料	移動体通信事業本部

（出所）高橋均「N T Tの事業部制管理会計システム」

『企業会計』Vol. 43 No. 11、1991年11月、1535ページより作成。

2 事業部の費用

事業部が単独で所有する設備に係るコスト、あるいは事業部単独の業務運営に係るコストは、各々の事業部に集計されるが、共用設備に係るコストや複数の事業部にまたがる料金回収コストなどは、事業部間でコストが混在して発生することになる。したがって、事業部別のコストを明確にするため、とりあえず費用の発生した事業部に全額計上し、他の事業部のために要した費用を後で相手事業部に請求することになる。これが次に述べる社内取引である。

3 社内取引制度

N T Tにおける社内取引制度は各事業部間の関連性と依存性が強いという電気通信事業の特性から生まれた制度である。経理処理の簡素化と、事業部利益への影響のバランスを考えて、社内取引の項目は本社の経理部が指定したものに限定されている。それは大別して4種類に分けられる。①共用設備の利用、②営業業務の受委託、③他事業部設備の保守の受委託、④その他である。これらの具体的取引条件は年度初めに各事業部間の交渉によって決定される。あらかじめ決定された振替価格は本社経理部のシステム内に登録される。これによって自事業部が社内取引費用を、相手側事業部に仕向け計上すると、システムによって自動的に相手側事業部に費用が発生し、自事業部に収益が同額計上されるのである。

4 事業部の資産

各事業部が専用する固定資産は各々の事業部の帰属とし、複数の事業部によって共用される固定資産は、使用するウェートの高い事業部の帰属とし、その事業部が保守を行う。共用資産を所有したり、保守したりすることによって発生する費用（減価償却費、金利、保守費、固定資産税等）は社内取引によって他の関連事業部へ振り替えられる。

V まとめ

電気通信事業の自由化によってたくさんの企業が参入し、電気通信のあらゆる分野で競争が進展し激化していった。N T Tの機構改革の真の狙いは、こうした競争環境に、「企業家精神」を発揮してチャレンジしていくことであった。そういった意味ではこの機構改革はある程度成果はあったと思われる。しかし問題点が残る。本社と事業部、あるいは事業部間の関係でいかに自主性と統合性のバランスを取るかである。電気通信事業の特性によって相互の依存性が高い事業部門

の事業部ごとの明確な境界線を引くことは難しい。特に通信網についてはINS構想にあるように統合化へと向かっている。こうなると事業部間の関係が複雑になりスムーズにいかない場合も出てくると思われる。このような課題をNTTは今後どのように解決していくのか注目したい。

-
- (*1)ダイヤル自動即時化とは、全国どこにいても交換手を通すことなしにダイヤルすればすぐつながるようにすることである。
 - (*2)電電公社の場合、組織が職能別に編成されていたが、それが現場の電話局（現在の支店）にまで職能別にラインの大きな壁が築き上げられていた。そうなりとお互いにどんな仕事をしているのか分からないし、無関心になる。これを職能別セクショナリズムという。
 - (*3)メッセージやテキストを一定長の長さで区切り、各々の区切られたデータに宛先符号などを付加して組み立てたものをパケットという。回線の情報転送効率を上げる目的でデジタル情報を小包（パケット）とし、荷札に相当する宛先を付して一時的に蓄積し、許容時間内に転送する通信がパケット通信である。通信速度の違うコンピュータ間でのデータ通信が可能であるので、主にパソコン通信などに使われている。
 - (*4)ビデオテックス（双方向文字図形情報システム）とは、テレビやパソコンを、電話回線を利用して情報センターのコンピュータと結び、ユーザーの要求に応じてコンピュータに記録されている文字や図形などの静止画像情報を提供するシステムのこと。日本ではキャプテン（文字画像情報ネットワーク）システムとして昭和60年初めから商用サービスが開始された。これが家庭の中まで入ってくると、ホームショッピングやホームバンキングが可能になる。
 - (*5)INS（Information Network System＝高度情報通信システム）構想
アナログ通信方式をデジタル通信方式に置き換え、そのネットワークを日本中に広げ、いつでもどこでも、電話、ファクシミリからデータ通信、各種画像通信まで多彩な情報サービスをより安く、距離の影響を受けないで自由に利用できるようにするという大規模な構想のこと。

第3章 NTTの電話料金改定問題

1993年10月1日、NTTは公衆電話料金の値上げを実施した。その一方で、市外通話料金について10月19日に値下げを実施した。これに対抗して、第二電電、日本テレコムも市外通話料金を11月4日に値下げした。これらの動きに関して、電話料金体系について考えてみる。

I 現在の電話料金改定の状況

まず、今回の電話料金改定の概要は図表 3-1の通りである。この表によると、NTTの市外通話料金は最大50%近い値下げであり、NCC各社の現行料金とはほぼ同額、あるいは同額以下となっている。図表 3-3によると、市外通話料金は60%引き下げが可能であり、今回の値下げはこれにかなり近い割合での値下げといえる。一方で、公衆電話料金の改定についてであるが、公衆電話は加入電話と比べて、基本料金や端末設備使用料金がないため、加入電話と同じ通話料金では構造的に赤字となる。また、昔のように、加入電話の代替品としての公衆電話の役割が現在薄れてきている状況においては、全国約83万台の公衆電話を維持して行くことは意義は小さいと思われる。そこで、加入電話の通話料金より高い水準の料金が設定されることとなった。これらにより、NTTの市外通話の黒字で市内通話、基本料、番号案内、公衆電話等の基盤的なローカルサービスの赤字を補う、内部相互補助の収支構造上のアンバランスが適正化される方向に向かっている。

一方、NTTの料金改定に対抗して、第二電電も通話料金の値下げを発表し、11月4日に実施した。その内容をまとめると次の通りとなる。①80キロ超の中長距離通話を平日昼間で10～20円引き下げる。②深夜、早朝に料金割引の時間帯を設ける。③料金計算の仕組みを変更する。—ここで注意すべき点は、この料金改定では、すべての料金区分をNTTより安くすることはせずに、料金改定の対象となる距離区分を100キロ超にとどめている点である。これは、それ以上の値下げは、業績の悪化を招くうえに、泥沼の値下げ競争になると判断したからである。

それでは、これらの料金はどのような原理に基づいて、設定されるのかについて第Ⅱ節で考えてみる。

図表 3-1 改定前と改定後の通話料金（3分間の通話料金）

区分	改定前			改定後		
N T T						
時間帯	8～19	19～23 土、日、祝の 曜を含む	23～8	8～19	19～23 土、日、祝の 曜を含む	23～8
距離段階						
30km超～40km	60円		50円	50円		30円
～60km	90円		70円			
～80km	120円	90円	80円	80円	60円	40円
～100km	140円	90円	80円			
～160km	180円	100円	90円	140円	80円	60円
160km超	200円	120円	110円	180円	100円	80円
D D I（第二電電）						
時間帯	8～19	19～23 土、日、祝の 曜を含む		8～19	19～23 土、日、祝の 曜を含む	23～8
距離段階						
～60km	50円	40円		50円	40円	40円
～80km	80円	50円		80円	50円	40円
～100km	100円	50円				
～170km	140円	70円		130円	70円	50円
170km超	180円	90円		170円	90円	70円

NTT、第二電電資料より作成。

図表 3-2 公衆電話料金

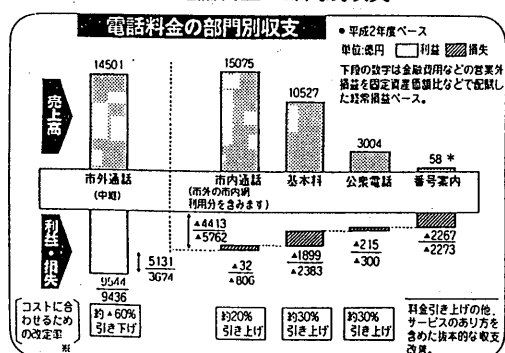
10円でかけられる通話時間（平成5年10月1日以降）

＊（ ）内は3分間通話した場合の料金です。

時間帯	昼 間	夜 間	深夜・早朝
距離段階	午前8時～午後7時	午後7時～午後11時 (土・日・祝の曜を含む)	午後11時～午前8時
区 域	平成5年3月まで		
域 内	平成5年4月以降		
隣接・～20km	90秒 (20円)	2分 (20円)	
20km～30km	1分 (30円)	80秒 (30円)	
30km～40km	45秒 (40円)	58秒 (40円)	
40km～60km	30秒 (60円)	40秒 (50円)	
60km～80km	24秒 (80円)	29.5秒 (70円)	
80km～100km	17.5秒 (110円)	22秒 (90円)	
100km～160km	13秒 (140円)	17秒 (110円)	18.5秒 (100円)
160km超え	11.5秒 (160円)	17秒 (110円)	18.5秒 (100円)
	9秒 (200円)	15.5秒 (120円)	17秒 (110円)
	8.5秒 (220円)	13秒 (140円)	14.5秒 (130円)

（出所）『ハローインフォメーション』SEP. 1993 vol.14

図表 3-3 電話料金の部門別収支



（出所）武内道雄「特集 NTT・新電電戦争、第二段階へ

NTTの主張 コスト構造にマッチした料金を」
『エコノミスト』1992.5.19 48ページ。

II 公益企業の料金設定原理

1 料金規制

公益企業（電気、ガス、水道、電話等）では、サービス供給に膨大な固定設備のネットワークを必要とするため、生産量が増加するにつれて、平均費用が長期にわたり逡減する傾向があり、複数生産者が競争しても、最大企業が低料金を設定することで、独占を形成しやすく、さらに、公益事業における競争は配給システムの重複をもたらし、資源の浪費である。以上により、公益事業は、「自然独占」産業として位置付けられている。しかし、一企業による独占的な供給体制の確立により、この企業は料金の引き上げにより、容易に利潤の極大化を図ることができる。そこで、公益企業の料金設定に対して政府が規制を行うことが必要とされ、競争的な企業であったならば実現されたであろう料金を独占的企業に設定させることが規制の目的である。

2 料金設定原理

料金設定原理とは、政府が公益企業の料金を規制する際の基準とする概念であり、次の二つがある。

- ①原価主義…公益企業料金はサービス供給費用に基づくべきであるとする考え方であり、合理的かつ公平な料金算定根拠を提供するものとして一般に採用されている。
- ②価値主義…需要家が公益企業サービスに対して認める価値また負担力主義は需要家の負担力に基づくべきであるとする考え方であり需要の料金弾力性に基づいて需要者間で差別的料金を設定するものだが、需要の料金弾力性の把握が困難であり、恣意的な料金設定を導きやすいため、その適用は制限されている。

3 総括原価主義

公益企業料金は、サービス供給に要する総費用を料金総収入で回収し得るよう設定されている。料金水準はサービス供給総費用としての「総括原価」を算定し、公益企業がこれに等しい料金総収入をあげるように決められる。また、公益企業が民営の場合、「総括原価」は総費用に一定の事業報酬（＝適正利潤）を加えて算定される。この事業報酬には、配当金や役員報酬等のほか、支払利子などの金融費用が含まれる点で一般企業の利潤とは異なる。

ここで、公益企業の料金算定基準には次の二つがある。

① 費用積上げ方式（主に公営で採用）

サービス供給に要するすべての費用項目を積み上げて合算し、そうして算定された総括原価を補償する総収入を料金の算定基準にするやり方であり、次の式で表される。

$$R = E + d + I \text{（公営）}$$

$$R = E + d + I + T + P \text{（民営）}$$

ただし、

R：総括原価＝料金総収入、E：営業費、d：減価償却費、

I：支払利子、T：税金、P：利潤

料金水準は総括原価を想定販売量で除して求められる。また、この方式では、サービス供給に要した費用をすべて料金収入で回収することが予定されているため、費用最小化努力が損なわれやすく、安易な経営をもたらしやすいという欠点がある。

② 公正報酬原則（レートベース方式）（主に民営で採用）

公衆の便益のために使用されている公益企業の事業資産の公正価値に対し、公正な事業報酬を得させ、これと営業費、減価償却費、税金とから公益企業の総括原価と総収入が等しくなるよう算定し、想定販売量でこれを除して料金水準を求める方式であり、次の式で表される。

$$R = E + d + T + (V - D) \times r$$

ただし、

V：建設当初の新資産の公正価値、

D：資産価値の減価額（＝減価償却累計額）、

V－D：レートベース（公益企業がサービスを供給するのに必要不可欠な純資産）、

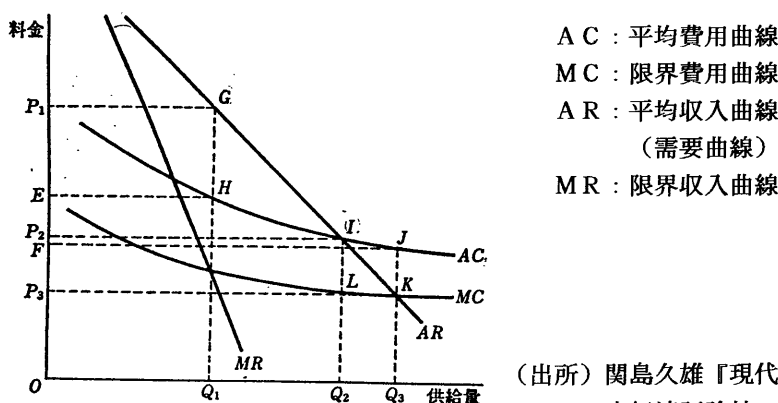
r：公正な事業報酬

ここで、 $(V - D) \times r$ とは、公正な事業報酬の絶対額であり、株式配当、支払利子、役員報酬、内部留保等の源資となるものである。この方式は、費用積上げ方式に比べて、できるだけ低コストの設備投資資金を調達しようとするインセンティブが働き、特に、企業の資本構成の適正化や財務の健全化を図るうえで好ましいといえる。しかし、レートベースを大きくして事業報酬を増やすため、過度に資本集約的な供給方法を採用する傾向がある。

4 平均費用原理と限界費用原理

総括原価主義による料金設定は、供給費用の総額としての「総括原価」を想定販売量で除して料金の一般水準を求めることから、経済学の平均費用原理と近似したものといえることができる。

図表 3-4 平均費用原理と限界費用原理



(出所) 関島久雄『現代日本の公益企業』
日本経済評論社、1987年、7ページ。

① 無規制下で利潤極大化行動 ($MR = MC$) をとる場合

料金は OP_1 、供給量は OQ_1 となり、 P_1GHE の長方形の面積に相当する独占利潤を実現するが、極めて高い料金と極めて小さな供給量をもたらすことになる。

② 政府規制より平均費用原理をとる場合 ($AR = AC$)

料金は OP_2 (=平均費用) で、供給量は OQ_2 となる。この場合の料金収入は P_2IQ_2O となり、総費用に等しい。つまり、平均費用原理は企業に収支均衡を可能にする。しかし、限界費用原理による場合に比べて資源配分効率において劣る。

③ 政府規制により限界費用原理をとる場合 ($AR = MC$)

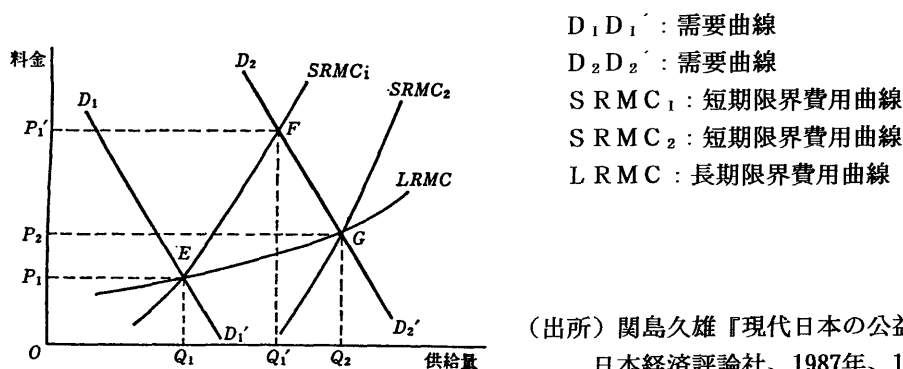
料金は OP_3 (=限界費用)、供給量は OQ_3 となり、平均費用原理による場合よりも、 IKL だけ社会余剰が大きくなる。このように資源配分効率の最適化を政策目的とした場合、限界費用原理が採用されるべきである、といえる。ところが、公益企業の一般的な供給条件と考えられる平均費用が逡減している局面では限界費用は、平均費用を下回るため、企業に財務上の損失 ($FJKP_3$) が発生する。費用逡減下では、効率的な料金政策を採用すると公益企業に損失を生じるというジレンマに陥る。

5 長期限界費用原理

公益企業はそのサービスに対するシステム・ピーク需要に応じて、長期的には設備規模を拡張しなければならない。したがって、料金設定原理においても今までの短期分析から、長期分析をする必要がある。

まず、長期限界費用とは、設備容量をそのときどきの需要に応じて適切に拡張させながら、生産量を増加して行くときの追加費用のことであり、運営費の追加分である限界運営費用に、設備容量の拡張に要する費用の追加分である限界容量費用を加えたものである。公益企業が適切な設備計画を実施して、常に需要に適合した設備規模が実現されていると仮定すれば、短期限界費用と長期限界費用は一致し、両者に基づいた料金は等しくなる（短期限界費用原理＝長期限界費用原理）。ところが、もし、実際に使用中の設備の容量が適切でない場合には、理論上は、当該設備が現在の状態のままで最適に利用されるようにするため、料金は常に短期限界費用に等しくなるように調整されるべきであるが、そうすると料金の変動が大きくなる（図表 3-5において、需要曲線が、 D_1D_1' から D_2D_2' へシフトすると、料金は P_1 から P_1' へと大幅に上昇し、設備調整後に P_1' から P_2 へと下落する）。ところが、料金を安定させるべきであるから料金は当該設備の容量が実際に適切であると仮定した場合の短期限界費用に等しく設定されるべきである。つまり、料金は通常長期限界費用に等しく設定されるべきであり、その瞬間において、料金が短期限界費用に等しいか否かは問題ではない。最後に、長期限界費用原理のメリットには次の2点がある。まずはじめに、与えられた需要について最適規模の設備容量に導くこと。そして、長期限界費用は需要の変化に対して、短期限界費用よりも安定的であるため、短期限界費用原理を採用する場合よりも料金が安定することである。

図表 3-5 短期限界費用と長期限界費用の一致

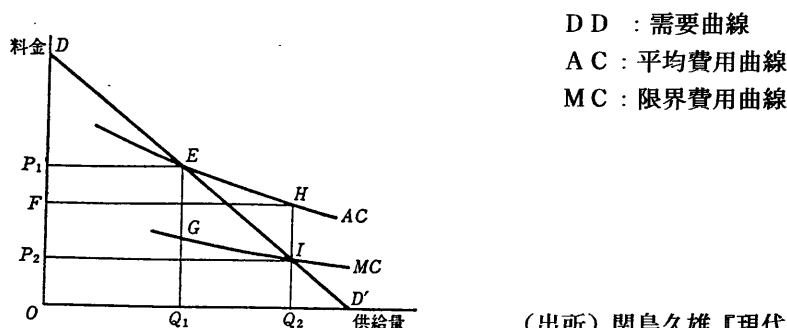


（出所）関島久雄『現代日本の公益企業』
日本経済評論社、1987年、19ページ。

6 二部料金

二部料金制とは料金を、サービスを利用する機会の提供について課せられる固定料金（基本料金）と、実際に消費された量について課せられる従量料金とからなり、固定料金が固定費用に対応せしめられ、従量料金が限界費用と関連せしめられる理想的な二部料金制については限界費用原理の一適用例といえる。

図表 3-6 二部料金



（出所）関島久雄『現代日本の公益企業』
日本経済評論社、1987年、12ページ。

① 限界費用原理を適用する場合

料金は OP_2 、供給量は OQ_2 となる。しかし、平均費用が OF であるため長方形 $FHIJ$ 分の企業損失が発生する。

② 平均費用原理を適用する場合

料金は OP_1 、供給量は OQ_1 で収支均衡となる。しかし、社会的余剰は EIG 分減少する。

以上から、限界費用に等しい従量料金 OP_2 と、料金収入が長方形 $FHIJ$ をカバーするような固定料金とからなる二部料金制を採用すると、限界費用原理を適用した場合の供給量 OQ_2 を確保しつつ、収支均衡が達成可能である。つまり、二部料金は固定料金が利用者数を減少させる効果をもたない限り、社会的厚生を極大化を達成し得る。しかし、現実には設備費があまりに巨額なため、固定料金収入で固定費用を十分にカバーしきれず、従量料金収入によってその一部をカバーするのが一般的である。

次に、二部料金制のメリットとして、可変費用については従量料金を設け、限界費用原理により、平均費用原理の時よりも供給量を増大させて資源配分効率を高め、固定費用部分については固定料金を設けて、これを回収することにより政府補助の必要をなくする。単純な限界費用原理によるよりも公益企業の経営を安

定させる。企業が考える需要促進メリット、すなわち、消費量決定における消費者の関心は従量料金にだけ向けられ、固定料金の存在は意識されない傾向があるため、比較的低位の従量料金は需要を増加させる傾向がある。等がある。

二部料金制の問題点については①固定料金が高い場合、これを負担できない低所得者層、あるいは少量消費者の利用を排除することになり、最適な利用が達成されなくなる恐れがある。②一度、電話線や管路で直結された利用者の設備の利用可能性に対する需要は、極めて非弾力的なため、固定料金の引き上げが企業にとって容易であり、企業のリスク負担が利用者に転嫁されやすい。③二部料金制は固定費用を回収する方法としては優れているが、配分する方法としては必ずしも適切ではない。等がある。その対策として、①では、固定料金を大量消費者に高く、少量消費者に低く設定する。②に対しては、料金値上げを認可する際に、主務省庁や、消費者が適正な値上げかどうかを厳密に審査する制度を確立する。③については、ピークロードプライシング（設備の最適利用を実現するため、需要の変動をできるだけ平準化するように時間帯や季節により異なる料金を設定する方法）の採用が最適である。

Ⅲ 公益企業の料金設定原理を実際に適用する場合の問題点

前節で掲げた料金設定原理を適用し、それがうまく働けば、公益企業の料金は常に適正となり赤字などは存在しないことになるはずである。ところが、現実には、収支状況が良好でない事業が存在するし、旧国鉄のように赤字企業も存在する。その原因としては政府の規制がうまく機能していないことがあげられるであろう。つまり、料金の安定を図るあまり、現実の社会における物価の上昇に対して、費用は増加しているのに、それに見合った料金設定がなされていないと考えられる。企業として合理化等の経営努力を行うことは当然であるが、それだけでは不十分な場合もある。だからといって、政府の規制をなくすることは無秩序な料金水準を生み出しかねない。これは第Ⅱ節により明らかである。この状況を打開する策として参考になるのは、British Telecom（以下B T）（＝英国電気通信株式会社）で導入された「プライス・キャップ規制」である。これは、料金値上げについて回線使用料と国内ダイヤル使用料に関しては、小売物価指数マイナス3%の範囲内に止めれば、個々の料金体系は自由とする規制である。これにより、B Tは経営成績が向上した。日本においても導入してもよいのではなかろうか。

次に問題となるのが、費用の配賦についてである。我々はこれまで、「市内、市外」などと区別してきたが、実際に市外通話をする場合、その両端では市内通話回線を利用しており、市外通話料金にはその費用が含まれているはずである。しかし、電気通信のように多数のサービスが共通の設備を使って供給される産業においては、共通設備の費用（共通費）をサービス別に配賦することは著しく困難である。共通費の配賦方式としては、「完全配賦原価方式（Fully Distributed Cost）」などが挙げられるが、問題点も数多い。また、N T Tの公表されている資料だけでは、市内通話と市外通話のそれぞれの費用について明確に知ることはできない。しかしながら、今後N T T分割があるとすれば（特に、市内と市外で分割する場合）、市内通話と市外通話の費用配分を明確にする必要が生じるであろう。

IV 今後の動向

今回のN T Tの公衆電話料金の値上げと市外通話料金の値下げにより、電話料金体系の再構築の第一歩を踏み出したといえる。N T Tはこれを機に、赤字である市内通話料金、基本料金などの値上げを目指すものと思われる。しかし、市外通話に比べて利用者数の多い市内通話の料金値上げには、多くの反発が予想される。市内の赤字を市外の黒字で賄うという内部相互補助構造が存在すると考えられる現状では市内通話料金の値上げは避けられないし、このままでは、N T Tの収支状況は悪化してしまう。そこで考えられるのは、市内通話料金の値上げと併せて、料金上の距離区分を現在の10区分から3～4区分にすること、また、最低料金で通話できる区域を県内、または適当な社会生活圏内に拡大すること、などがある。基本料金についても、大幅な値上げは現在の二部料金制では、大量利用者と少量利用者との間で負担の逆進性が生じる可能性がある。この問題を解決するには、複数二部料金制（現行の基本料金プラス通話料、の他に、基本料は今より高いが、通話料は今より低い組み合わせを設定する）を導入することが考えられる。これらの利用者数の多い部門での料金改定には、多様なニーズに即したものになる必要があろう。その一方で、利用者が偏在している番号案内サービスについては、大幅な値上げをしてもよいのではなかろうか。

第4章 NTT民営化と子会社戦略

I 民営化による法規性の変化と関係会社設立の経緯

電電公社当時、電電公社による出資行為は法令によって厳しく規制されており、認められる出資先は、電電公社が業務委託していたポケットベルや自動車電話の会社などごく限定されたものだった。しかし、民営化によって状況は一変し、出資の規制を受けなくなった。NTT本体の事業内容は国内電気通信事業に関連する業務に限定され、認可も必要になる。これに対し、関係会社を設立する方法をとれば、ずっと自由な事業展開ができる。その結果民営化によって「投資の自由」を得たNTTは、次々に関係会社を設立していった。

民営化前のNTTを規制していた法律は公社法であり、全86条から成っている。投資に関する規制は“第一章 総則”の第三条の二～四に記載されており、その内容は以下のとおりである。

第三条の二：公社は国際電信電話株式会社の株式を保有することができる。但し、発行済株式総数の五分之一をこえてはならない。

第三条の三：公社は、その業務の運営上必要がある場合には、郵政大臣の認可を受けて、予算で定めるところにより、宇宙開発事業団及び通信・放送衛星機構に出資することができる。

第三条の四：公社は、前二条の規定によるほか、その業務の運営上必要がある場合には、郵政大臣の認可を受けて、予算で定めるところにより、公社の委託を受けて公衆電気通信業務の一部を行なうことを主たる目的とする事業及び公社の公衆電気通信業務の運営に特に密接に関連する業務を行なうことを主たる目的とする事業に投資することができる。

2 前項の規定により公社が投資することができる事業の範囲は政令（公社法施行令）で定める。

さらに、公社法第三条の四の規定を受けて、公社法施行令第一条において“投資の対象となる事業”がより具体的に規定されている。

第一条の一：公社の委託を受けて、船舶又は自動車に設置する電気通信設備に関わる公衆電気通信業務の一部を行なうことを主たる目的とする事業

第一条の二：公社の委託を受けて、飛行場内における、及び航空機との間の連絡の用に供する電気通信設備に関わる公衆電気通信業務の一部を行うことを主たる目的とする事業

第一条の三：公社の委託を受けて、加入電話の電話回線に接続されたテレビジョン受信機その他の機器により文字又は図形で表示される情報を提供するための電気通信設備に関わる公衆電気通信業務の一部を行うことを主たる目的とする事業

第一条の四：公社の委託を受けて、電話と接続してポケットベルに対し信号を送る役務に関わる業務の一部を行うことを主たる目的とする事業

第一条の五：公社の委託を受けて電気通信技術に関する調査研究を行うこと又は公社の電気通信事業に関する調査研究の成果の普及に関わる業務を行うことを主たる目的とする事業

以上のように、投資の対象となる事業は法令において制限列挙されているものの、その範囲、特に「密接関連事業」の範囲が不明確であるうえに、仮に「密接関連事業」に該当したとしても政令の改正を必要とする。もちろん「密接関連事業」の範囲を逸脱する場合には投資はできない。また、投資するためには、それを予算計上する必要がある、その予算は郵政大臣に提出した後、大蔵省の査定を受け国会の議決を経なければならない。したがって、いずれにせよ、関係省庁との間での折衝に時間と手間をとられるために、たとえ公社が経営戦略上の観点から新たな事業計画を立てたとしても、実際には、事業機会を捉えたタイムリーな事業展開を図ることは不可能に近かった。

例えば、テレホン・カードの製作・販売を行い、NTTの優良子会社として注目を浴びている㈱テレカは、1982年12月23日からのカード公衆電話のサービス開始という公社の長期戦略との関連から、公社が実際に企画して、新規事業展開を行ったにもかかわらず、設立時には、あえて公社が出資して資本参加することをせずに、テレホン・カードの企業化のタイミングを逸しないために、民営化を待たずに、1984年6月1日に設立し、7月から公社より4人の出向社員を派遣して営業を開始することにし設立時には、日本通信サービス㈱(公社の持株比率 5.3%)、(財)電気通信共済会を主な出資者としていた。それが、民営化後に増資が行われて、ようやくNTTが筆頭株主になることができた。これなどは、旧制度のもとでは公社にとってタイムリーな事業展開は難しかったということの良い例であろう。それでは、民営化以降では、こうしたNTTの事業展開に対する制約の実態はどのように変わったのであろうか。

民営化後、公社法に代ってN T Tに適用されるようになったのが、会社法である。会社法のなかには、出資・投資の範囲を制約する規定は特に存在せず、また、N T T内部には、出資・投資に関する予算枠というものも存在しない。有望な出資先があれば、予算枠にとらわれずに、出資・投資ができるようになっているのである。さらに会社法第十一条によれば、N T Tは毎事業年度の開始前に、その営業年度の事業計画を定め、郵政大臣の認可を受けなければならないことになっているが、この事業計画とは、主要なサービス計画、建設計画の概要であり、その中には、出資・投資についての計画は含まれない。

第十一条“事業計画”：会社は、毎事業年度の開始前に、その営業年度の事業計画を定め、郵政大臣の認可を受けなければならない。これを変更しようとするときも、同様とする。

会計検査院法第二十三条の一により、国が資本金を出資しているものがさらに出資しているもの、すなわちN T Tの出資会社については、会計検査院が必要と認めるとき、または内閣の請求があるときは、会計経理の検査をすることができるとなっているが、これは任意的検査事項とよばれるもので、必要的検査事項ではなく、実際にも検査は行われていない。

以上で述べたように、民営化によって、N T Tはかなり自由な子会社戦略を展開することが可能となった。では、具体的に、民営化前と民営化後でどの程度投資の幅が変化して、現在の状況がどうなっているのか、そして、民営化後から現在にいたるまでの間で唯一の連結子会社としてグループ内でも重要な位置を占めるエヌ・ティ・ティ・データ通信の業務内容について、次節以下で検討する。

Ⅱ N T Tの主要関係会社及び事業系統図

1 投資勘定の推移

図表4－1 (単位：百万円)

	1983	1984	1985
出資勘定	5,738	9,124	9,174

(出所)『政府関係機関決算報告書』より作成。

図表 4－2

(単位：百万円)

	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992
関係会社投資	11, 891	23, 616	33, 985	55, 123	72, 790	77, 303	106, 528
子会社数	18	34	59	76	103	111	135

(出所) 『有価証券報告書総覧』より作成。

N T Tの貸借対照表上の関係会社投資勘定の推移は図表 4－1 および 4－2 のとおりである。ただし、民営化前の貸借対照表は、証券取引法の適用をうけて作成されていないため、一部勘定科目が異なるのでその点に留意したい。

出資勘定の範囲が不明確なため一概には言えないが、この表を見るだけでも投資の規模が拡大していることがわかる。また、規模だけでなく、投資の幅も拡大している。

2 N T Tの主要関係会社及び事業系統図

N T Tグループは、国内電気通信業務を営むことを主な事業内容としている。N T T本体と子会社及び関連会社の事業における位置づけは以下のとおりである。

(1) N T T本体は国内電気通信事業を営むほか、附帯事業として通信機器販売等を行っている。

(2) 子会社および関連会社では、主に次の事業を行っている。

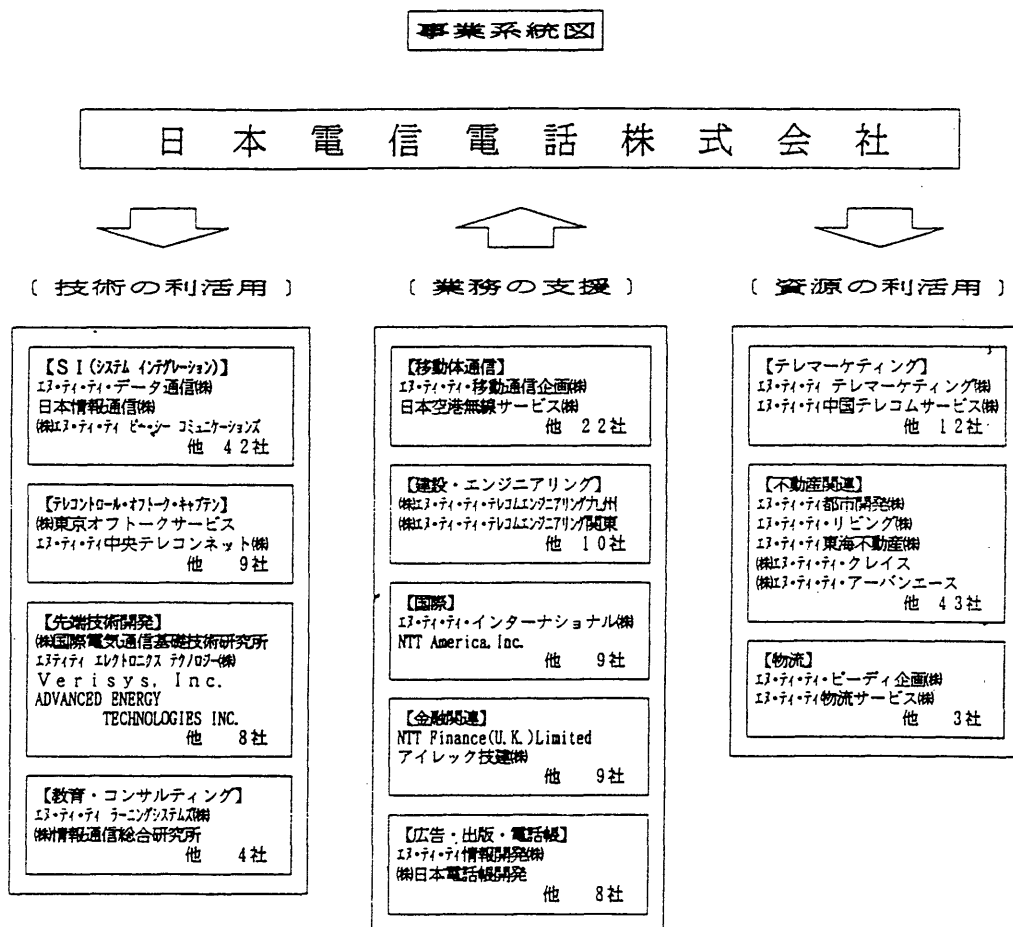
①N T T本体の保有技術を活用し、情報通信産業の発展に資する事業
(74社)

②N T T本体の業務を支援し、より良い電気通信サービスの提供に資する事業
(68社)

③N T T本体が保有する人的・物的資源を活用し、社会の利便向上に資する事業
(67社)

以上についての事業展開図は次のとおりである。

図表 4-3



(出所) 『有価証券報告書総覧』1992年版、108ページより抜粋。

- (1) 情報通信総合研究所：1985年6月18日設立。資本金 160億円。NTT 持株比率50.9%。情報および通信に関する国内外の各種調査、分析、研究およびその受託業務等を行っている。(財)電気通信総合研究所、KDDとの合併会社。
- (2) ㈱NTT PC コミュニケーションズ

：1985年9月4日設立。資本金 1,400億円。N T T 持株比率90%。パソコン通信ネットワーク及びパソコン通信用端末ハードソフトの企画、開発、販売等。

(3) N T T インターナショナル(株)

：1985年10月17日設立。資本金 3,300億円。N T T 持株比率52.8%。主として海外における電気通信事業の設計、施工、監理、販売、運転、保守等ならびにこれらに関する総合的エンジニアリングおよびコンサルティング等。

(4) N T T 都市開発(株)

：資本金67億 1,200万円。N T T 全額出資。N T T が所有していた都内八ヶ所の遊休地を現物出資して設立。この土地を担保に金融機関から融資を受けて、時代の先端を行くインテリジェントビルを建設し、入居企業を募る「貸しビル建設」を行う。

3 エヌ・ティ・ティ・データ通信(株)

エヌ・ティ・ティ・データ通信(株)は1988年7月に設立されたN T T の 100 %子会社であり、1989年3月度よりN T T グループで初の連結対象会社となった。事業内容は、①第二種電気通信事業に係わる電気通信役務の提供②データ通信システムの開発および保守の受託、販売、ならびに賃貸③データ通信システムに係わるソフトウェア又は装置の開発および保守の受託、販売ならびに賃貸④前各号に関する調査、研究、研修およびコンサルティングの受託⑤その他前各号に関連する一切の業務とされている。同社は、親会社であるN T T に対して専用回線等を提供しており、また両者間には機械設備等の工事、保守の受委託およびソフトウェアの提供、ならびに建物等の賃貸借等の取引がある。

エヌ・ティ・ティ・データ通信(株)の前身はN T T の電気通信事業本部（オンライン情報処理サービスやシステム開発を担う部門）であり、その業務内容は電気通信事業法によれば、回線を借りてサービスを行うので第二種通信業に該当する。ところが、N T T 本体が第一種通信業であるため、通信事業本部にも第一種通信業としての規制が適用されるので非常に不利であった。そこで電気通信事業本部はN T T 本体から分離・独立して、N T T データ通信(株)として営業を開始したのである。

おわりに

本論文では、第1章から第4章にわたり、電電公社時代からN T Tとなった現在に至るまでの状況、およびその問題点について、さまざまな観点から分析を加えた。

電気通信事業という公益性の高い事業を営むN T Tは、その事業の性格上、電電公社時代は常に政府の規制下にあり、また、競争相手のほとんど存在しない状況下で、経営組織があまりに巨大になり過ぎた。別の言い方をすれば、がんじがらめの状態の経営を余儀なくされていたのである。その電電公社が1985年にN T Tとして生まれ変わり、かなりの範囲で自由になったのは本論文で述べた通りである。

しかし、民営化されたもののJ Rのように分割はされなかったため、依然として巨大企業であり続けており、N C Cとの競争の点からも必ずしも望ましい状態とはいえない。また、株式の問題に関しても、現在の株式市場の低迷の状況では、政府の保有する残りの株式を上場することはかなり困難であると思われる。このように、電電公社の民営化は必ずしも十分とはいえず、問題点も数多いのである。

ところで現在、政府の規制が緩和される方向にあるが、電気通信分野もその例外ではない。現実には、ポケットベル、携帯電話等の切り売りも解禁になる予定である。さらに、将来は通信と放送を一体化したマルチメディアサービスが普及するとみられているが、その中心となるのはN T Tであることに間違いなであろう。このように、今までの電信電話事業だけではなく、新しい事業を開拓し、発展させる可能性のあるN T Tの動向は、今後とも注目に値するものと思われる。

最後に、本論文の作成にあたり、シンポジウムで貴重な御意見をいただいた諸先生方ならびに立命館大学の奥村ゼミの皆さん、また、いろいろと助言していただいた藤井先生をはじめとするゼミ生の皆さんにはこの場を借りてお礼を述べたい。

(参考文献)

- ①下田博次「電電民営化の狙いは何か（上）」『経済評論』Vol. 34 No. 5、1985年5月。
- ②下田博次「電電民営化の狙いは何か（下）」『経済評論』Vol. 34 No. 6、1985年6月。
- ③塩田徳彦「新生NTTの機構改革」『運輸と経済』第46巻7号、1986年7月。
- ④高橋均「NTTの事業部制管理会計システム」『企業会計』Vol. 43 No. 11、1991年11月。
- ⑤植草益「特集 通信自由化から1年 郵政省は通信料金政策を見直せ」『エコノミスト』1986年4月1日号。
- ⑥武内道雄「特集 NTT・新電電戦争，第二段階へ NTTの主張 コスト構造にマッチした料金を」『エコノミスト』1992年5月19日号。
- ⑦高橋伸夫「NTT民営化と子会社戦略の転換－NTT民営化プロセスと子会社戦略（1）－」『研究年報経済学』Vol. 50 No. 3、1989年2月。
- ⑧高橋伸夫「NTTの子会社戦略の形成プロセスと民営化－NTT民営化プロセスと子会社戦略（2）－」『研究年報経済学』Vol. 50 No. 4、1989年3月。
- ⑨野村秀和編著『企業分析』青木書店、1990年。
- ⑩情報・通信・マイクロコンピュータ辞典編集委員会編『情報・通信・マイクロコンピュータ辞典』丸善株式会社、1986年。
- ⑪八島朝一『情報通信システム入門』オーム社、1989年。
- ⑫中川靖造『NTT技術水脈』東洋経済新報社、1990年。
- ⑬関島久雄『現代日本の公益企業』日本経済評論社、1987年。
- ⑭奥野正寛『ミクロ経済学入門』日経文庫、1982年。
- ⑮日本経済新聞 1993年9月18日朝刊。
- ⑯日本経済新聞 1993年10月7日朝刊。
- ⑰日本経済新聞 1993年10月16日朝刊。

自動車 3 社の企業グループ分析

有井 紀文

永田 健一

吉原 秀幸

目 次

はじめに	69
第1章 内部組織の経済学から見た自動車産業	70
I はじめに	70
II 業務構造の決定	70
III 内部組織の経済学・一般理論	72
IV 日本の自動車産業における業務構造	74
V おわりに	77
第2章 自動車産業分析	80
I はじめに	80
II 業界分析	80
III 戦略分析	81
IV おわりに	86
第3章 自動車3社の財務諸表分析 1988年～1993年	87
I トヨタ自動車の分析	87
II 日産自動車の分析	88
III マツダの分析	90
IV 3社の比較	91
V 決算数値による連単分析	92
おわりに	98

はじめに

第2次世界大戦後、日本経済は特異ともいえるほど急速な経済成長を実現した。この高度成長の背景には様々な要因が働いている。恵まれた国際環境、旺盛な投資を支える豊富な貯蓄、勤勉な国民性、海外からの積極的な技術導入等が、マクロ的な要因として指摘される代表的なものである。そのような中であって、日本経済の成長の原動力という役割を果たしてきた第一人者が日本の企業であることは誰しも認めるところであろう。ゆえに、企業の構造、行動パターン、そしてこれらの動態的变化を理解することなくして、現代の日本経済を解明することは不可能である。戦後経済成長の中での日本の企業の構造や行動は、企業と市場の関係というミクロ的な視点についても多くの興味深い現象を提示している。

また、内部組織という概念で包括される終身雇用制や年功賃金制、下請制度や様々な系列的な関係等は、日本の経済社会の強みであるといわれている。この内部組織を分析することも、日本の経済発展を理解するためには欠かせない。

とりわけ、自動車産業が日本の戦後の高度経済成長を牽引し、日本を代表する産業にまでなったことも明らかである。また、自動車業界においては、内部組織の発達是他業界よりも著しい。したがって我々は、現代の日本経済を解明するにあたって、内部組織という観点を主として自動車業界を分析することが有効であると考え、ここでその分析結果を報告することとする。

以下、内容をかいつまんで述べると、第1章では、企業と市場の関係というミクロ的な視点を重視した上で、内部組織の経済学という観点から自動車産業全体の特徴を理論的に解明する。第2章では、新聞や雑誌等で得た情報を系統立てて整理・把握した上で、包括的な業界の現状分析と戦略分析を行い、全体としての業界の現状と個々の企業の方針・進路を概略的に述べる。第3章では、自動車業界において常にトップを争い、話題提供も多いトヨタ自動車、日産自動車、そしてマツダの3社について財務諸表分析を行い、財務諸表上に現れた数値を比較し、その数値が意味する状況の分析を行う。

第1章 内部組織の経済学から見た自動車産業

I はじめに

この章では、日本の自動車産業に見られる下請制・ディーラー制を、内部組織の経済学という観点から捉えることを試みる。前半で内部組織の経済学の一般的な理論を述べた後、後半で自動車産業に見られる取引関係を、一般的な理論と照らし合わせて理論的に解明する。

II 業務構造の決定

本章の目的を端的に言えば、企業はどのように業務構造を決定するのかを解明することである。そこで、「業務構造の決定」とは何かをここで述べる。

1 企業の特質

経済学的な意味での企業の最も基本的な定義は、

「1つの管理組織の下にある生産的資源の集合体で、購入市場から入手する財やサービスに主に技術的な変換をして市場で販売する経済主体」

である。つまり、企業の基本的な経済的機能は、購入市場と販売市場との間を繋ぎ、その間で投入物から産出物へと変換を行うことである。すなわち、企業は市場経済の中で、財の売買や技術的変換（つまり生産）を行う最も重要な行動単位である。その企業が直面する市場は、図表 1-1のように、大きく4つに分けることができる。企業の生産する製品を売る市場としての製品市場、企業がその生産や販売活動に必要な投入要素を入手する3つの市場、労働市場、金融市場、原材料市場（部品市場を含む）である。

企業を1つの行動単位として考える時、この市場環境の中で企業が行う活動の最も基本的なことは、各々の市場における経済的な取引（つまり財、サービスの売買）と、投入要素の製品への技術的変換（つまり生産）の2つである。取引は市場で行われ、生産は企業内で行われる。そして、この生産の範囲が企業という行動単位の範囲あるいは境界を決めている。

企業の行う取引は、労働市場では労働者、金融市場では投資家、原材料市場では供給業者、製品市場では顧客といった取引相手の動向を考えた上で行われる。さらに製品市場では、競争相手の動向が企業行動に大きな影響を及ぼすだろう。

こうした4つの市場で、企業はスポットの取引契約を結び、1回限りの取引を何回となく反復しているだけではない。その取引には定型的なパターンとでもいうべきものが発生し、企業と取引相手の間に構造的関係が生まれてくることも多い。あるいは、企業の側から見れば、企業行動の重要な側面の1つが、こうした市場での構造的関係をどのように作り上げていくか、という問題になる。

構造的関係を作ることの例として、製品市場においてどんな製品を扱うかという製品構造を決めること、あるいは流通業者の組織化を行うこと、原材料市場において下請けの協力会社制度を作ること、金融市場において株式による資本調達依存度と借入金への依存度の構造を決めること、労働市場において、長期労働契約（たとえば終身雇用）をある種の職種について作ること等が挙げられる。

市場との構造的関係の選択の仕方によって、企業の基本的性格は大きく変わってくる。そこで、企業をこのような構造的関係の選択を主体的に行う単位として積極的に位置付け、市場での構造的関係の選択の基本的論理を考える。ただし、ここでは企業の最も基本的な業務構造の決定に関係する製品市場と原材料市場について考える。

2 業務の流れと業務構造

製品市場と企業との構造的関係には3つの決定事項がある。製品構造の決定、生産量と価格の決定、そして業務構造の決定である。製品構造の決定とは、どの製品市場を自らの事業の対象とするか、どのくらいの多様な分野へ進出するかという製品市場そのものの選択である。生産量と価格の決定とは、製品市場と生産要素市場の状況を考え合わせながら製品の生産量と価格を決定することである。業務構造の決定とは、製品の流通の形態、構造をどう作るかという製品市場との間の業務の流れの決定である。ここで注目したいのは、業務構造の決定である。

原材料市場にも製品市場と似たような事情がある。製品が決まれば、普通は技術的特性から、どのような原材料や部品が必要かは決まってくるので、原材料市場そのものの選択という問題は普通はない。しかし、それらの原材料や部品が供給される体制を企業は決めなければならない。たとえば、どの部品は内製し、どの工程は外注に回し、どの原材料は外部から購入し、といった決定である。これらの決定が原材料市場との間の業務の流れをどう設計するかという問題である。それは生産構造そのものの決定を含んでいる。

このような、製品市場との業務の流れ、原材料市場との業務の流れ、それぞれの構造をどう決めるかが業務構造の決定の問題である。

Ⅲ 内部組織の経済学・一般的理論

内部組織の経済学とは、企業という組織の内部、および組織の内部と外部（市場）との境界における資源配分ないし意思決定のプロセスを情報や取引という鍵概念を用いて新たな視点から解明しようとするものである。つまり、企業を中心とする資源配分の問題を、企業という組織と市場との関係、および企業組織内部での資源配分の原理という点に着目して分析しようとするものである。内部組織を厳密に定義すれば、「経済システムにおいて、経済主体（たとえば企業、研究機関）の持つ組織を内部と外部とに分ける境界が存在すると仮定した場合の、その内部の側の組織」ということになる。

本章の主概念である「業務構造の決定」とは、「業務の流れ全体の中のどの活動を企業内活動とし、どの活動を外部に任せる（つまり外部調達をする）かという決定」である。したがって、内部組織の経済学における数ある理論の中から、ここでは活動が実際に行われる企業と市場という具体的な場に注目し、「組織」と「市場」という相異なる資源配分の2つの原理がそこでどのように絡み合っているかを明らかにするという、組織と市場の相互浸透の理論を述べるのが有効であると思われる。

資源配分が行われる形態には、大別して市場メカニズムによるものと組織によるものがある。

「市場」あるいは「組織」という言葉は、資源配分に関する議論で二重に用いられる。1つの意味は、資源配分が行われる「場」、資源配分に至る取引が行われる「場」という意味であり、もう1つの意味は、そういった「場」で典型的に見られる取引の「原理」あるいは資源配分の「メカニズム」という意味である。もちろん、「場」としての市場で行われる資源配分がすべて「原理」としての市場メカニズムで行われているのであれば、このような意味上の区別は必要ない。「組織」の場合も同様である。しかし実際には、市場という「場」で行われている資源配分のメカニズムには「市場の原理」だけでなく「組織の原理」がかなり入り込んでおり、また企業内の資源配分にも「組織の原理」とともに「市場の原理」が使われている。よって、以下の論述で無用の誤解を避けるために、資源配分の起きる「場」あるいは「範囲」としては、「市場での取引」、「組織での取引」といった言葉遣いをし、資源配分の「原理」としては「市場の原理」、「組織の原理」といった言葉遣いをすることにする。

「市場の原理」、「組織の原理」という2つの取引の原理は、

(1) 取引参加者各人の意思決定原則

(2) 取引参加者集団のメンバーシップの原則

という観点から特徴づけることができる。

純粋な市場取引では、決定原則は、

M_1 : 価格ないしそれに準じたシグナルを主な情報媒体とする、各人の個人的利益・効用の最大化を原理とする自由な交換

であり、メンバーシップ原則は、

M_2 : 自由な参入・退出

である。 M はMarketのMである。つまり、市場取引では、各人は自分本位の行動を取り、取引の条件が合わなければいつでも勝手に取引に参加しない（つまり退出する）自由があるし、条件さえ合えば自分の自由意思で参加でき（つまり取引へ参入する）、誰を相手にしてもよい。

他方、純粋な組織内取引では、決定原則は、

O_1 : 共同利益の最大化のための権限による命令（あるいはその受容）

であり、メンバーシップ原則は、

O_2 : 固定的、継続的關係

となる。 O はOrganizationのOである。つまり、組織内取引では、組織としての共同利益のために各人が意思決定をすることが義務づけられており、もし取引の関係者の間に利害の対立が起きたら、その解決は上司の権限による調整に服するという形で行われる。また、条件が合わないからといって、勝手に取引相手を変えたりはできない。もちろん、組織への参入と退出を決定する権利を取引の参加者は持っているのだが、組織にとどまろうとする限り、取引相手を組織の内外で勝手に選ぶことはできない。

したがって、純粋な市場取引の原理は、

(M_1, M_2)

という2要素のベクトルで表され、純粋な組織内取引の原理は、

(O_1, O_2)

というベクトルで表される。ベクトルの第1要素が決定原理、第2要素がメンバーシップである。

以上の特徴づけは純粋な市場取引と純粋な組織内取引の原則であって、現実に見られる市場取引や組織内取引にはこの2つの純粋型の中間的な原則もある。この中間的な原則においては、決定原則についての中間的形態は $M_1 + O_1$ 、メンバーシップ原則についての中間的形態は $M_2 + O_2$ と書くことができる。ただし

$M_1 + O_1$ には2つの場合が考えられる。1つは基本の M_1 に O_1 を加味したものの、すなわち最終的な決定は権限でなく自由な交換によって M_1 的に行われるがそこに至るプロセスにおいて O_1 的な影響を及ぼすものであり、もう1つは基本の O_1 に M_1 を加味したものの、すなわち、究極的には取引は権限による命令によって行われるが、その最終命令に至るまでのプロセスを M_1 的なメカニズムも働かせて行うものである。同様に $M_2 + O_2$ にも2つの場合が考えられる。1つは基本の M_2 に O_2 を加味したものの、すなわち、原理的には M_2 型の参入・退出の自由があるが、実質的に取引相手との間に固定的・継続的關係ができ上がっていて参入・退出が機能していないものであり、もう1つは基本の O_2 に M_2 を加味したものの、すなわち、原理的には O_2 であるが、潜在的に参入・退出という M_2 の脅威があるものである。

以上のことから、ベクトルの要素として、こうした中間的な形も含めると、①決定原則に関して3種類 (M_1 , $M_1 + O_1$, O_1)、②メンバーシップに関して3種類 (M_2 , $M_2 + O_2$, O_2) の類型ができることとなる。この①と②の軸を掛け合わせてみると、資源配分の原理としては、図表 1-2 のような9つの組合せがありうることとなる。

中間組織は、市場あるいは組織での欠点の克服のための工夫が定着してそれ自身が1つの取引の場になってしまった場合である。市場の失敗を制御するために市場取引に組織原理が入り込み、組織の失敗を制御するために組織取引には市場原理が導入されることで、市場と組織の間で原理の相互浸透とでも呼ぶべき現象が起きて、やがて中間組織が生まれてくるのである。

したがって、企業にとっての業務構造の決定は、市場か組織かという二者択一の決定の問題ではなくなり、市場、組織、中間組織の中での選択の問題となる。そこで、実際に日本の自動車産業における業務構造の決定状況を次に述べる。

IV 日本の自動車産業における業務構造

ここでは、日本の自動車産業において、製品市場との業務構造や、原材料市場（以下では部品市場が主なので、部品市場とする）との業務構造はどのように決定されているのかを、先程述べた一般的理論と照らし合わせて見ていくことにする。

また、日本の自動車産業における業務構造を端的に表すのに、「系列」という言葉がある。系列取引は対製品市場すなわち自動車メーカーとディーラーとの取

引にも存在する（販売系列）し、対部品市場すなわち自動車メーカーと部品メーカーとの取引にも存在する（生産系列）。しかし、その両者の性質には差異があることも以下で述べていく。

1 製品市場との業務構造

自動車メーカーが製品市場との業務構造として選択したのは、ディーラー制であった。ここではフランチャイズ方式（フランチャイズ・チェーン）が採用されている。フランチャイズ方式とは、他と差別性のある製品やサービスを販売する業者（フランチャイザー）が、1販売地域につき1業者（フランチャイジー）に限ってその製品やサービスの独占的販売権（フランチャイズ）を販売ノウハウや様々な販売援助とともに与える一方、フランチャイジーは、その販売方式の制約の中で一定の販売努力を義務付けられ、着実に市場を開拓していく販売システムをいう。すなわち、自動車メーカーは最初にディーラーに販売地域を決め、その地域内で独占的販売を認めるが、販売台数においてノルマを課すのである。しかも自動車メーカーは自社の製品を販売するための販売チャンネルを構築している。上位自動車メーカーは複数の販売チャンネルを持ち、それぞれの販売チャンネルごとに異なる車種を指定し、ディーラーと取引している（図表 1-3を参照）。

この取引における決定原則は、 O_1 であろう。乗用車のディーラーは 3,759社（店舗数は約17,400）あるが、そのうち自動車メーカーが資本参加しているのは約16%であり、大部分のディーラーは独立した事業者である。それに、独占禁止法との関連で、自動車メーカーとディーラーとの間で交わされる取引契約書に、競争者の製品の販売を禁止する条項はない。だから、ディーラーがどの自動車メーカーの車をどの地域で販売しようと本来は自由である。しかし、自動車メーカーはディーラーとの契約書で、ディーラーの販売目標台数を定めている。これは自動車メーカーとディーラーとの協議によって決定される建前になっているが、中には「自動車メーカーが一方的に指示する」「自動車メーカーが割り当てる」といった押し込み販売的な決め方や、ディーラーの販売能力いっばいに販売目標台数を定めている場合もある。また、自動車メーカーはディーラーに対し、たとえば販売目標台数達成や市場占拠率拡大に応じてリベートを支給している。ディーラーの販売能力限度に近い数量を販売目標台数として設定し、リベート等の手段によって目標を達成するよう仕向けられる状況においては、 M_1 の要素が入る余地はないだろう。

また、この取引におけるメンバーシップ原則は、 $M_2 + O_2$ 、その中でも基本

の M_2 に O_2 を加味したものと考えられる。ディーラーの大部分は独立した事業者なのであるから、基本的には参入・退出は自由であるはずである。しかし、自動車メーカー側からすれば、生産すべき所定の台数を系列化したディーラーが引き取って販売してくれることになるから、完全に系列化されたディーラーを抱えておくことは、採算の合う生産規模を維持し、一定の量産効果を保証するうえで都合がよい。それに、フランチャイズ方式を通じて自動車メーカーとディーラーは運命共同体的な関係になっているので、参入・退出は起こりにくい。

2 部品市場との業務構造

自動車メーカーが部品市場との業務構造として選択したのは下請制であった。下請制とは、下請企業が自社製品の製造でなく、親企業の設計・仕様に基づいて製造・加工を行うようなシステムをいう。

日本の自動車産業の特徴の1つとして、自動車メーカーとその傘下の部品メーカーとが強く結び付いていることが挙げられる。もともと、日本の大手自動車部品メーカーは、戦前に自動車メーカーの部品部門から分離・独立したケースがほとんどで、これが現在の自動車メーカーと部品メーカーとの系列関係のルーツとなっている。この緊密な関係が、精度が高く、しかもぎりぎりまでコストダウンを図った部品の調達・供給体制を築いている。自動車メーカーと部品メーカーとの結び付きには、自動車メーカーにとっては品質の高い部品を安定的に、しかも安く調達でき、また部品メーカーにとっては大口の納入先が常に確保されているというメリットがある。この系列構造が、日本車のコスト・パフォーマンス（単位原価に対する業績能力ないし処理能力）が優れている理由になっている。

この取引における決定原則は、 $M_1 + O_1$ 、その中でも基本の O_1 に M_1 を加味したものと考えられる。部品メーカーは、自動車メーカーから部品の仕様を知らされ、高品質、低価格、納期厳守等の条件の下に生産を依頼される。しかしながら、どんな設備や技術、生産システムで対応するかについては部品メーカーが自律的に決められる条件になっている。よって、部品メーカーの開発力は高く、独自に開発した技術等を自動車メーカーに提案する場合もある。その上、各部品メーカーの独自性も保たれているために、いい部品技術を持っていれば独立したり、系列外の自動車メーカーと取引したりすることも可能である。ここでの M_1 は、部品メーカーに自主的な技術開発や経営管理のインセンティブ（動機）を与え、国際的にも高い技術力を生み出す要因として効果的であるといえるだろう。

また、この取引におけるメンバーシップ原則は、 $M_2 + O_2$ 、その中でも基本

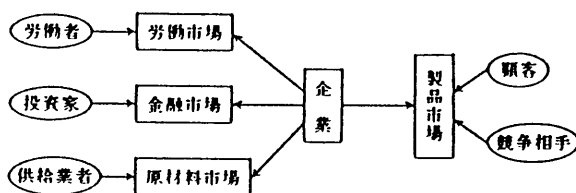
の O_2 に M_2 を加味したものと考えられる。自動車メーカーは、部品メーカーを系列化し組織化した上で、しかし下請けから外すという行動の自由を留保することができ、必要な時に使うからである。よって部品メーカーには、系列化されてはいても競争原理が働き、自主的な経営努力を怠った部品メーカーはどんなに規模が大きくとも、いずれ淘汰される。逆に、零細な部品メーカーでも、優れた技術を持つようになれば浮かび上がる余地があるため、新陳代謝が活発になり、決して硬直的なシステムにはならない。

ちなみに、部品メーカーもさらにその下に傘下の下請企業を持っており、全体として見れば、巨大なピラミッド構造となっている（図表 1-4を参照）。以上ではピラミッドの頂点付近の、自動車メーカーと部品メーカーとの関係を見てきたが、ピラミッドの中腹部、底辺部分に当たる部品メーカー同士の関係も、同じ方法で解明することができるだろう。

V おわりに

この章では、日本の自動車産業に見られる下請制・ディーラー制を、内部組織の経済学という観点から新たに捉え直してみた。現状の全てが一般的な理論に当てはまるとは限らないが、日本の自動車産業における業務構造の決定状況、取引形態の大まかな部分は理論的に整理できたのではないかとと思われる。しかしながら、この章での整理はほんの一部分である。下請制・ディーラー制は日本の自動車産業に限ったシステムではないので、日本の他産業においても外国の産業においても、その分析は可能であり、かつ重要である。その分析の際に、この章で述べたような方法を参考にして頂ければ幸いである。

図表 1-1 市場経済の中の企業



(出所) 青木昌彦・伊丹敬之『企業の経済学』岩波書店、1985年、6 ページ。

図表 1-2 資源配分のパターン

① \ ②	M_t	$M_t + O_t$	O_t
M_t	市場		
$M_t + O_t$		企業	
O_t			組織

(出所) 伊丹敬之・加護野忠男・伊藤元重『日本の企業システム』第4巻、有斐閣、1993年、29ページ。

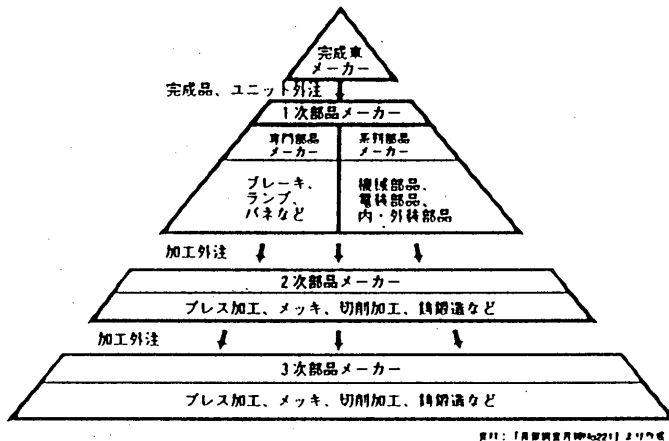
図表 1-3 乗用車メーカーの販売網

メーカー	チャンネル	台数	台数	代表的な取組事例/台数の分布
トヨタ	トヨタ	50	946	センチュリー、セルシオ、クラウンなど/高級車中心
	トヨペット	52	1,015	セルシオ、ソアラ、マークIIなど/普通車および高級小型車中心
	ビスタ	66	640	クレスタ、ビスタ、MR2など/小型車中心
	カローラ	77	1,265	カローラ、セリカ、ウィングなど/大衆車およびスポーツカー中心
	オート	66	925	スプリング、スクーレット、チェイサー/大衆車中心
	小計	311	4,755	
日産	日産	55	890	プレジデント、ブルーバード、フェアレディなど/高級車〜大衆車
	モーター	41	542	インフィニティ、セドリック、ローレル/普通車および高級小型車中心
	サニー	58	826	サニー、シルビア、プリメーラ/大衆車中心
	チェリー	5	51	パルサー、レバード、180S X/大衆車およびスポーツカー中心
	プリンス	52	757	グロリア、スカイライン、シーマ/高級車およびスポーツカー中心
	小計	211	3,066	
マツダ	マツダ	54	819	センティア、クロノス、ファミリア/普通車および小型車中心
	アンフィニ	56	755	MS-9、MS-6、RX7、MPV/高級車およびスポーツカー中心
	オートラマ	114	340	レーザー、フェスティバ、トールス/大衆車およびフォードブランド
	ユーノス	146	230	コスモ、ロードスター、シトロエン/スポーツカーおよび仏・シトロエン
	オートザム	816	918	キャロル、レビュー、Y10/大衆車および伊・ランチア
	小計	1,186	3,062	
三菱重工	ギャラン	164	741	デボキア、ディアマ、デ、シグマ、ミニカ/高級車および小型車中心
	カーボラザ	106	256	エテルナ、ミラージュ、RVR/小型車中心
	ふそう	47	294	ザ・グレート、ファイター/トラック・バスおよび軽・ベンツ商用車
	小計	371	1,291	
本田技研	クリオ	101	477	レジェンド、アコード、シティ/高級車および小型車
	プリモ	1,371	1,776	アスコット、シビック、トゥデイ、ビート/小型車および軽自動車
	ベルノ	97	399	NSX、プレリウド、インテグラ、CR-X/スポーツカー中心
	小計	1,569	2,652	
いすゞ	モーター	49	246	ビアクッパ、ジェミニ、ビッグホーン/商用車および軽・オペル車
	オート	46	306	ビアクッパ、ジェミニ、ビッグホーン/商用車
	いすゞ	8	9	フォワード、ジャーニー/トラック・バス
	小計	103	561	
スズキ	スズキ	82	615	アルト、ジムニー、キャリィ/軽自動車中心
	カルタス	47	173	カルタス、エスクード/小型車および一部大衆・GM、仏・プジョーも販売
	小計	129	696	
富士重工	スバル	64	501	レガシイ、SVX、ジャスティ/一部でスウェーデン・ボルボも買っている
ダイハツ	ダイハツ	73	696	アプロース、シャレード、ミラ

出典：日経自動車新聞「11「自動車業界」、その他（第1頁）2月25日号

(出所) 鶴沢利高・小松哲也『よくわかる自動車業界』日本実業出版社、1991年、177ページ。

図表 1-4 自動車産業の分業構造



資料：「自動車業界月報」2021年1月号

(出所) 鶴沢利高・小松哲也『よくわかる自動車業界』日本実業出版社、1991年、27ページ。

第2章 自動車業界分析

I はじめに

この章では、日本の自動車産業の現状と戦略を、内部組織の経済学という学問ツールを用いて分析しようとするものである。Ⅱ業界分析では、バブル全盛時代から今日の平成不況に至るまでの自動車業界の大まかな流れをみとめる。Ⅲ戦略分析では、自動車各社とりわけトヨタ自動車、日産自動車、マツダを中心に、それらが今どのような戦略をとり、今後どのような戦略をとるのかということ、できる限り内部組織の経済学の視点で把握し、内部組織の経済学の中で使用される言葉を用いて分析、説明しようとする。

Ⅱ 業界分析

1 現状

日本国内の自動車の生産台数は1990年をピークに、1349万台まで一貫して増えてきた。それを支えたのは、1980年代なかばまでは国内販売と不況時の輸出だった。そもそも日本国内の新車市場は1985年当時は意外に小さかった。日本の自動車業界は巨大なアメリカ市場への輸出によってここまで伸びてきたといえる。しかし、1980年代後半にはいると、経済摩擦問題から現地生産が増加し、輸出が減少していった。

しかし、内需が爆発的に拡大し、国内市場はアメリカ合衆国市場の60%程度にまで拡大した。このため自動車メーカーの生産が、国内販売へ依存する構造が急速にできあがってしまった。さらに、消費者の細かなニーズに対応するためにモデル数が増加し、大ロット、大量生産による効率化のメリットが失われていった。その後、「バブルの崩壊」といわれる景気後退によって、国内の新車販売が、1991年、1992年と戦後初めて、2年連続で前年に比べて減少した。結局残されたのはバブル全盛時代の遺産とでもいうべき過剰になった生産設備だった。需給ギャップの拡大で、各社の業績は減益、もしくは赤字に転落している。

たとえばトヨタ自動車の場合、原因は売り上げの伸び悩みもあるが、製造経費が増加しているためだ。自動車需要が拡大し始めた1987年6月期と1992年6月期とを比べてみると、売り上げが48%増加したのに対して、製造原価は64%も増加している。とりわけ、材料費の増加が目立っている。新車発表すれば簡単に売れていく状態になった自動車販売にあわせて、5つの各販売チャンネルに高級車を中心に、多種類で少量ずつ品揃えをしたことが材料コストを押し上げることになった。また、急激な円高傾向

は、1ドル120円が採算ぎりぎりのラインだとするトヨタ自動車にとって、きわめて厳しい環境となっている。

厳しいのは現状ばかりではなく、近い将来を考えてみても、自動車業界をとりまく環境はさらに厳しいものになっていくだろう。今後、自動車メーカーが取り組まなければならない環境問題や安全といった新技術開発のコストやそれらに対応した新型車開発、あるいは時短への取り組みなど負担は一層増加してくるだろう。加えて、これまでのように、資本市場から低コストの資金を集めて、設備資金や研究開発費に投入することもすぐにはできないだろう。ここにきて、自動車各社は、現状の低収益体質のままでは、企業存立の危機につながると判断して、厳しい経営環境への対応策をとり始めている。

バブルの後遺症が長期化するとみられる今回の不況のなかで、従業員の一時帰休、残業の抑制、現場期間工の削減、さらに設備投資の圧縮といった対策だけでは乗り切れないだろう。各社とも急増したモデルや部品点数の削減、あるいは共通化による量産効果の回復に主眼をおいている。

こうしたなか、日産自動車、いすゞ自動車、マツダなどの各メーカーは、これまでなかなか手がつけられなかった不採算車種や部門の整理に着手している。その結果、合理化競争だけでなく、弱いメーカー同士の資本関係の枠を超えた相互補完関係づくりが急速に活発化してきた。

現在ある国内の自動車メーカー11社を資本関係で分けると、トヨタ自動車、日産自動車、本田技研、マツダ、三菱自動車、いすゞ自動車、スズキの7つになる。1992年末のいすゞ自動車と本田技研の提携や、その後の日産自動車、マツダの提携はいずれも資本関係の枠を超えた提携である。いすゞ自動車は課題だった乗用車部門からの撤退をついに決定した。

こうした提携で、自動車業界は長年模索してきた車種別のすみわけに少しずつ動き出している。これで乗用車メーカーは、9社から8社に減ることになる。

このように、国内の自動車業界は大きな変革期に入った。1990年代の業界再編をにらみ、トヨタ自動車、日産自動車、マツダを中心にそれぞれのメーカーがどのような戦略をとっているのだろうか。次章で見てみたいと思う。

Ⅲ 戦略分析

1 余剰生産設備の整理

日産自動車は、1995年の春に座間工場を閉鎖すると発表するなど、「利益が出る経

営」への体質転換をはかろうとしている。

現在、日産自動車が打ち出しているのは1975年当時の生産レベルである年間 200万台の生産で利益が出る体質作りだ。その第一歩が、座間工場の閉鎖である。

そこで、なぜ座間工場を閉鎖し、生産設備の再編成をはかろうとしているのか、検討する必要がある。

1992年5月に稼働し始めた九州第2工場は完成時点で、年間60万台の生産能力が計画されていた。これで日産自動車の生産能力は約 260万台である。かつてのピーク時の生産能力である1980年代初頭に近づく水準である。ただ、日産自動車では、九州第2工場を稼働させることで、関東圏にある老朽化した工場を逐次、閉鎖または更新する予定だったので、九州第2工場の60万台はそのまま設備能力にプラスされるものではなく、関東圏の工場の代替となるべきものであった。

ところで、日産自動車の乗用車工場のうち、座間を含めて 4カ所が1960年代に建設され、操業に入った工場であるのに対し、九州第1工場だけが1975年の操業である。1990年代の時短や、人手不足を考えると、関東圏の各工場も九州第2工場並みの自動化と、オフィスビル並みの冷暖房が不可欠だと思われた。

しかし、1990年以後、急激にアメリカ合衆国、イギリス、メキシコでの現地生産規模が拡大したことと、バブル景気後の自動車需要が減少したことによって、関東圏の工場更新計画は後退し、代わって縮小均衡型の閉鎖計画が出てきた。

座間工場の閉鎖で年間約30万台の生産能力が消える。それと同時に、年間 230万台体制の中で、200万台で利益が出る体質改善を急がねばならない一方、座間工場からの生産移管が加速する九州工場が主力工場になろうとしている。

もちろん、年間 200万台生産では利益がでない。このため、日産自動車に残された最大の課題は、製造原価の圧縮である。すなわち、製造原価の70%を占める外部からの購入部品の削減である。日産自動車は、部品会社に対して、一律 5%の原価低減を要請した。しかし、経常利益が売上高の 5%を超える日産自動車系列の部品メーカーはほんのわずかしがなく、ほとんどの部品メーカーにとって、原価 5%低減は、大変な難題であろう。

そこで、日産自動車が1993年から 2年間で行おうとしているのは、部品会社との連携を緊密にして、部品の設計段階から見直しをしようということである。それと同時に、日産自動車の本社にあった購買部門の主力を厚木にある開発センターに移し、日産自動車と部品会社をより緊密にしようとしている。

ただ、こうした再編成の成果がはっきりとあらわれるのは、ほぼ全車種がフルモデルチェンジまたはマイナーチェンジを終える1994年末以降になるだろう。

1995年春の座間工場閉鎖に向け、主要な部品会社でも日産自動車の九州第2工場にあわせて拡張した九州工場へ生産移管させるなど、完成車メーカーばかりではなくその系列メーカーを巻き込んだリストラが始まっている。

一方マツダは、長期計画では、生産ラインの統廃合を掲げているが、具体的な施策は打ち出してはいない。最新鋭工場の防府第2工場が稼働したのは1992年2月である。それ以前の1990年度には、マツダは年間143万台を生産していたのだが、1993年は年間120万台を下回りそうで、設備余剰が生じているのは明らかである。しかし、マツダの場合、トヨタ自動車や日産自動車のように系列に車体メーカーをもたないため、グループ内部による調整ができない。さらに、工場は広島と防府の2つしかなく、他社のように閉鎖などの思いきった再編成ができない。

かといって、効率の良い防府第2工場への生産集中も難しい。第2工場は年間16万台の生産能力をもちながら、生産車種の売れ行き不振から4割程度の稼働率にとどまっている。生産車種を増やそうにも、自動化の進んだ工場だけに、既存の車種をそのまま入れるのは難しく、新型車種の投入をまたなければならない。

日産自動車は、日産自動車本体はもちろんのこと系列グループをフルに生かして、余剰生産設備の整理、調整をしている。それに対して、マツダは、系列に車体組み立てメーカーをもたないため、もろにマツダ本体で余剰生産設備の整理、調整をしなければならず、思い切った生産設備の再編成ができない。このため、マツダは体質改善や業界再編の流れに乗り遅れてしまう可能性があるのではないだろうか。

2 相互OEM供給

いすゞ自動車と本田技研、日産自動車とマツダがあいついで乗用車や商用車の相互供給をすることで合意し、不採算車種を切り捨てる新戦略を打ち出した。

日産自動車がマツダから商用車のOEM供給を受けることを決めたことは、あらゆる車種を同時に開発し、生産する従来までの路線の転換を意味する。日産自動車はグループ外部の企業とも手を結び、すみわけ路線に一步踏み出した。

自動車業界はこれまで、資本提携関係にあるグループ企業間や、中小メーカー同士のタイアップが中心だった。日産自動車の選択は、系列などにとらわれない新たな協力関係の構築をさらに進める第一歩になるだろう。販売不振が長期化する見込みであることから、各社ともそれぞれの強さを生かし、弱点を補完しあうような提携を志向する動きが活発になるであろう。

いすゞ自動車と本田技研の提携も乗用車とRVという、それぞれ自社が弱い製品を供給してもらい、弱点を強化するのがねらいである。マツダはスズキからエンジンや

駆動部の部品の供給を受け、軽乗用車を組み立てている。マツダは、A Z -1をスズキに供給し、スズキはキャラの車名で販売する。また、いすゞ自動車は、R Vのロデオを、本田技研は小型乗用車のドマーニを相互供給する。相互に量産効果を高める新たな提携である。

右肩上がりの成長が止まった今、1社があらゆる乗用車、商用車を手がける旧来の経営戦略は収益を圧迫している。各社が得意とする分野にヒト、モノ、カネの経営資源を集中させ、不採算部門は整理する志向が高まっている。

3 部品メーカーの動き（部品共通化）

トヨタ自動車と日産自動車は、部品などの分野で、両グループ企業間の相互乗り入れを一層進め、系列外の取り引きを強化している。トヨタ自動車系の豊田工機が自動車部品加工用の工作機械を、日産自動車本体に初めて納入したのに続き、アイシン精機も日産自動車系の市光工業に供給を始めた。一方、日産自動車系のアツギユニシアはトヨタ自動車系の光洋精工にパワーステアリング用部品のO E M供給に踏み切っている。トヨタ自動車、日産自動車ともに収益力の低下に苦しんでおり、従来の系列取り引きにこだわらずに機械、部品を調達することによって、完成車、部品メーカーともに品質、コスト競争力を高めようとしている。製造原価の70%を占める購入部品の原価低減にプラスになるとの判断があるのだろう。

系列外取り引きの拡大の背景には、収益の回復を狙った設備投資の抑制や効率化、購買原価の引き下げといった日産自動車の経営課題がある。また、部品メーカーは、国内外での受注の減少に対応するため、新規顧客の開拓に迫られていた事情もある。

一方、従来までの系列トップの完成車メーカーとの取り引き額が減少する部品メーカーもある。日産自動車がトヨタ自動車系の東海理化から部品購入を始めることで、日産自動車系の富士機工は自動変速機用部品の年間売り上げの1割がなくなる。日産自動車がアメリカ合衆国での現地生産をする際、アメリカ合衆国でもこの部品を生産している東海理化と取り引きをしたほうが有利ということもある。さらに、生産数量が多いトヨタ自動車系列の部品メーカーのほうが、1個あたりの原価は低減しやすい。

このような、系列の枠を超えた取り引きは今までになかったことである。自動車の完成車メーカーは、資本関係に基づく系列部品メーカーを組織し、共存共栄をはかってきた。系列メーカーは取り引きが保証される代わりに、景気がいいときは無理な要望も聞き入れ、不況になれば原価低減などの合理化努力に協力してきた。トヨタ自動車、日産自動車傘下の部品メーカーは協豊会、日翔会などの組織された2大系列と呼ばれ、相容れない関係にあったのである。

日産自動車は新規の開発費負担をすることなく、トヨタ自動車系で開発した部品を購入できる。今まで、お互いに成長し助けあってきた完成車メーカーと部品メーカー間の系列取り引きの中に、外部企業が取り引き参加してくることは、どのような影響があるのだろうか。まず、これまでは、完成車メーカーの要請に応じていればよく、あまり他社と競争する必要がなかったのだが、今後は、他の系列メーカーと競争させられることになる。部品メーカーにとっては好況期ならばともかく、不況期だからこそ系列間の取り引きが不可欠である。完成車メーカーは、1994年度に総額 190億ドルのアメリカ合衆国製部品の購入を迫られており、国内の部品メーカーは、市場の 1割以上を奪われる計算になる。エンジンなどの重要な機能部品の系列取り引きはなくならないだろう。しかし、汎用一般部品では知恵と工夫をしぼり、コスト削減をしない限り、規模のメリットを誇るトヨタ自動車系の一人勝ちになる恐れがある。競争力のない部品メーカーは、垂直的統合によって淘汰されるであろう。その結果、ある特定の企業グループによる独占的な自動車部品市場の支配を生む恐れがあるのではなかろうか。しかし、淘汰の進みすぎは将来、日本製部品の国際的競争力を弱め、ひいては日本車が競争力を失う一因にもなりかねない。

4 合併

生き残りの道を探る部品メーカー各社は、技術力や経営基盤の強化を狙った他社との合併や業務提携、共同事業に活路を見い出そうとしている。

富士重工系の部品メーカー 2社は生産分業を目的に業務提携した。互いに得意な部品に生産を特化することで、量産化による生産コストの削減を狙っている。これは、系列グループ間での共存体制である。

合併による営業の効率化は、部品業界だけではない。長引く販売不振を背景に、自動車ディーラーの合併も相次いでいる。大阪、高知で日産自動車系ディーラーが、岩手で三菱自動車系ディーラーが合併をする。同じ系列ディーラー間で顧客を奪いあうのを防ぎ、効率的な営業、サービス体制を作るのが狙いである。

合併が急増しているのは、市場が低迷しているのに対して、同一ディーラーでの競争が激化しているためである。さらに、人件費の増加や店舗の増改築などの償却負担が重荷になっているのも合併が増えている理由である。

このような、自動車部品業界やディーラーの合併、共同事業化は、いずれも完成車メーカーの系列を軸にした合併や共同事業化が中心である。

完成車メーカーと系列関係にあるディーラーや自動車部品業界が系列と市場との間で、系列と市場の長所を維持しながら、水平的業界再編を行っている。そうすること

によって、長引く自動車販売の低迷や国内完成車メーカーによる外国部品購入拡大等の環境の変化に対応しようとしている。

IV おわりに

今後日本の自動車業界はどういった方向に進んで行くのだろうか。現在の11社体制は、自動車産業を持つ他国を見れば特異な状況であると言える。資本関係を越えた大幅な業界再編はあるのだろうか。現在のところ、完成車メーカーのライバル意識は非常に強く、生き残りをかけた熾烈な争いをしている。当面、資本関係を越えた大幅な業界再編が公的な場で検討されることはない。

長期にわたって不況が続いていたアメリカ合衆国のビッグ 3が、アメリカ市場でのシェアを巻き返していることや、日本へ小型の低価格車を輸出することなど、かつて日本の自動車メーカーがしてきたことを、アメリカ合衆国の自動車メーカーがやろうとしている。第1章にもあるが、内部組織の経済学の学問ツールは、日本の産業だけでなくその対象を他国の産業に広げても同じように分析は可能である。アメリカ合衆国のビッグ 3の復調の原因はどこにあるのか分析するのも面白いだろう。

この章では、第1章の内部組織の経済学の理論をふまえて、自動車業界の現状を内部組織の経済学の用語で把握しようと試みた。日本の自動車業界にとっては常識的な戦略を、あらためて学問的に捉え直すことは非常に意義深いことである。

第3章 自動車3社の財務諸表分析 1988年～1993年

I トヨタ自動車の分析

1 B/Sの分析

まず借方について見てみると1988年から1992年にかけてB/S合計額は100から137.6に増加している。流動資産が100から123.6の伸びであるのに対して固定資産は100から152.5へと伸びており、固定資産に偏った伸びをしていることがわかる。流動資産のうち当座資産は1989年をピークにその比率を減じてきている。そのうち現金・預金は1990年から1991年にかけて約5,000億円減少しているがこれは設備投資などに振り向けられたものと思われる。有価証券は額の増減が激しいが、いわゆる財テクをしていることが考えられる。株価に沿った動きをしていることから財テクはそこそこうまくいっているようだ。受取手形は減少し代わりに売掛金が増加している。受取手形は期限が記されており回収しやすい反面手形割引などのデメリットもある。売掛金は期限に関してはルーズなため、帳簿上の自由度を重視した方針を採用しているのではないかと推察される。棚卸資産についてであるが商品・製品は1990年のB/S構成比1.8%を底にして1992年には2.4%と増加しており在庫量の増加が見て取れる。仕掛品の増加については、後述する大幅な設備投資によって生産体制が強化された、生産車種の多様化への対応、の2つの理由が考えられる。次に固定資産について見てみると有形固定資産は100から153.8へと急激に伸びている。そのうち償却対象資産は100から157.2に増加しており、また建設仮勘定が1989年から1991年に急増していることから大幅な設備投資が行なわれたものと思われる。とくに1990年から1991年にかけては有形固定資産合計はB/S構成比19.5%から23.7%、金額にして約2,800億円の増加となっている。しかし設備投資も1991年以降はその額を減らしている。次に投資その他の資産を見ると投資有価証券、関係会社株式の増加が著しい。とくに1990年から1991年にかけてはそれらの合計はB/S構成比で16.3から22.8へと高い伸びを示している。その中でも海外子会社への投資が目立つ。このことからトヨタ自動車（以下トヨタ）のグループの強化やグローバル戦略が活発であることが見受けられる。長期貸付金は多くが関係会社向けのものであるが、このことからトヨタは系列の強化に努めていることがわかる。

次に貸方について見てみる。負債が5年間で100から128.5へ推移したのに対

し、資本は 100 から 143.2 へと増加しており資本の蓄積がよく進んでいると言える。まず負債について見てみる。流動負債であるが支払手形が減少し代わって買掛金が増加している。これは受取手形が減少したのと同様の理由が考えられる。固定負債を見ると社債の発行が活発であることがわかる。トヨタはワラント債や転換社債を発行するなど有利な資金調達を行なってきたが、その発行額はバブル経済崩壊以後は減少し、1992年には通常の社債を発行するに至っている。また短期借入金と長期借入金が0で推移していることも目に付く。このような無借金経営はトヨタの大きな特徴であると言える。資本については資本金、資本準備金が1988年から1990年にかけて大幅に増加している。これは高い株価に支えられて転換社債等の株式転換されるなどエクイティファイナンスがなされたことが大きな理由であろう。しかし1990年以降は大幅な増加はなく横這いとなっている。その他の余剰金合計についてはなんとB/S合計額の50%を超えて推移しておりトヨタの体力の強さを如実に表していると言える。

2 P/Lの分析

売上高は1988年から1992年にかけて 100 から 133.6 とB/Sとほぼ平行な推移をしている。売上総利益は1990年をピークに減少傾向で、粗利益率は15.4%から1992年には 9.4%と下がってきている。販売費・一般管理費（以下販管費）は1990年をピークに下げてきているが、こちらは 8.6%から1992年に 8.0%と粗利益率の減少に比べれば下げ幅は小さい。結果として営業利益率は1990年までに 6.7%まで上昇するものの以後減少し、1992年には 1.4%にまで悪化している。営業外損益においてはトヨタの無借金経営の強みが出て大幅な黒字で推移しており経常利益の数値に大きく貢献している。経常利益はピークの1990年には売上高比 9.2%であったが、2期連続で減少し1992年には 4.2%になっている。

II 日産自動車の分析

1 B/Sの分析

まず借方から見るとB/S合計は1988年から1993年の6年間で 100 から 123.2 に伸びている。しかし1992年から1993年にかけては 127.3 から 123.2 へとマイナス成長になっている。流動資産は 100 から 93.7 へ固定資産は 100 から 159.9 へと推移しており、かなり固定資産に偏った伸長をしている事がわかる。流動資産について見てみると当座資産の減少が目立つ。そのうちの現金・預金については6

年間で 100 から 44.4 へと激減している。中でも 1990 年から 1991 年にかけて B/S 構成比 11.6% から 5.6% へと約 1,800 億円も減少している。これは主に設備投資に使われたと思われる。有価証券は 10~12% 台とかなり高い比率で推移しているがこれは投資有価証券での計上額が小さいことが原因である。例を挙げると日本興業銀行や富士銀行などの取引銀行の株式も流動資産に分類されており、通常と違った分類をしている。そういった事情はあるものの、毎年多額の有価証券売却益および評価損を出していることから、やはり資金運用における株式への依存度は高いと言える。他に見られる特徴としては、トヨタにおいても見られた受取手形から売掛金へのシフトが挙げられる。次に棚卸資産については 100 から 161.4 と高い伸びを示している。これは自動車市場の冷込みによる在庫の増大が原因と見られる。固定資産について見てみると有形固定資産の伸びが特に著しく 6 年間で 100 から 166.2 へとかなり高い伸びが見てとれる。特に 1990 年から 1991 年にかけては約 1,900 億円もの設備投資を行なっている。1991 年から 1992 年にかけても約 1,100 億円も増加しており、かなり積極的な設備投資を行っていると言える。しかしこの設備投資も 1992 年以降は抑えられている。投資その他の資産においては関係会社株式の増加が目立っている。トヨタと同じく海外子会社に多く投資されていることから、日産自動車（以下日産）のグループ強化、特に海外戦略に積極的であることが裏付けられる。

次に貸方について見てみると 6 年間で負債合計は 100 から 125.9 と伸びているのに対し資本合計は 100 から 120.0 と伸びが小さいことがわかる。まず流動資産について見てみると B/S 構成比は 37.2 から 33.4 と減少傾向にある。これは短期借入金の減少に負うところが大きい。一方固定負債は 100 から 159.7 へと高い伸びを示している。そのうちの長期借入金の伸びは 100 から 227.0 と大変大きいものとなっている。とくに 1990 年~1992 年には約 1,700 億円の増加と伸びが大きくなっている。これは設備投資が大規模に行なわれた期間と一致しており、主にこれに当てられたのではないかと。ところで社債の比率も高いものとなっている。社債の合計額は 1993 年で B/S 構成比で 10.5% とかなり大きい。1988 年までは転換社債の割合が大きかったが 1989 年にかけて大部分が株式転換されたあとはあまり発行されておらず、ほとんどを通常の社債で占めてきている。退職給与引当金については年々額が減っており内部留保はあまり進んでいないようである。しかし退職年金の制度の変化などで留保の意義が薄れてきているという見方もできる。資本について見ると 1989 年までは株式転換による資本金、資本準備金の大幅な増加が見られるが、それ以後はほぼ横這いで資本の蓄積は進んでいないようだ。

2 P/Lの分析

売上高は1988年から1992年で 100から 124.9に伸びてきたが1993年には 114.0と大きく落ち込んだ。売上総利益は1990年以降減少しており、その率は1990年の 17.9%から1993年には11.6%と落ち込んでいる。販管費も同14.4%から同12.5%と下げているが追いつかず1990年から減益傾向にあった。そして1993年には、ついに約 337億円の営業損失を出すに至った。営業外収支においては株価低迷による有価証券売却益の減少と負債の増加による金利負担により悪化してきている。ちなみに毎年出している特別損失の大部分は投資、債権の評価損である。また1992年と1993年には固定資産を売却することで 500億円程度の特別利益を計上している。しかしそれも及ばず1993年には約 151億円の当期純損失を計上している。

III マツダの分析

1 B/Sの分析

まず借方を見るとB/S合計額は1988年から1993年で 100から 144.8に成長している。流動資産は6年間で 100から 138.2へ固定資産は 149.7へ伸びており固定資産に重きを置いた推移をしている。流動資産のうち当座資産ではトヨタで見られたような受取手形の減少が見受けられない。これはトヨタとは違った財務方針を取っているからであろう。棚卸資産についてはB/S合計と平行な推移を示しており、まずまずと言ったところではないか。固定資産について見ると有形固定資産は 100から 141.0となっておりB/S合計と平行な伸びで堅調な設備投資をしていることがわかる。ただし1991年から1992年にかけては約 1,200億円もの大規模な設備投資を行っている。投資その他の資産においては 100から 183.6と高い伸びを示している。関係会社株式の伸び率は 100から 161.7と高い伸びを示している。前の2社同様、とくに海外への投資が活発に行われているようだ。

次に貸方について見ると負債が 100から 155.3の伸びなのに対し、資本は 100から 124.9へと推移しており、資本の蓄積は進んでいないようだ。まず負債について見ると流動負債よりも固定負債の伸びが高いことがわかる。固定負債は6年間で 282.4と3倍近くに膨れ上がっている。その中でも社債の伸びが大変高く、特に転換社債の発行に力が入れている。また長期借入金も 179.4と増えている。最後に資本について見てみると資本金と資本準備金は1989年から1990年にか

けて増えているがそれ以降はほぼ横這いである。転換社債は多く発行されたものの、バブル経済崩壊に伴う株価の低迷で、そのほとんどは株式転換されていないところに原因があるようだ。資本の比率が伸びていないのはこうした誤算によるものであろう。

2 P/Lの分析

売上高は6年間で100から124.9とB/S合計額の成長に比べて低い水準で伸びてきている。売上総利益は100から145.6の伸びであるが、元の水準が低いので伸びたというより、ぎりぎりの利益水準を維持していると言うべきであろう。販管費は年々増加しており162.4に伸びている。販管費の伸長の方が大きいいため営業利益は減少傾向にある。営業外損益は社債利息などの増加に伴う金利負担の増大で悪化してきている。当期純利益は年々、売上高比1%前後の低い水準で推移してきたが、1993年に至っては、わずか0.1%と大変低い水準にとどまっている。

IV 3社の比較

3社を売上高で比較してみると、1992年ではトヨタが約8兆9,400億円、日産が約4兆2700億円、マツダが2兆3,000億円と規模に差がついている。それぞれの特徴であるが、まずトヨタは着実に売上高を伸ばしてきており、販管費の低さと無借金経営が特徴で高収益構造を維持している。不況の下で利益率は落ちてきているが、他の2社と比較するかぎり、まだ高い収益を収めている。

日産は販管費の高さが重くのしかかって収益構造を圧迫している。またバブル経済時に多額の借り入れを行ない、積極的な設備投資を行なったが、見事に空振りをした感がある。さらに負債の増大に伴う金利負担などで金融収支が悪化し経営を圧迫してきている。日産は1993年にはとうとう約151億円もの損失を出すに至っている。

マツダはバブル経済時に売上を伸ばすことができなかった。設備投資を過剰に行わなかったことには好感が持てるが、転換社債発行による資本の蓄積なども出来ていないことから、どうもバブル経済に取り残されたきらいがある。収益構造も貧弱であるが、他社がにわかに悪化してきているので相対的には並んだ感じもする。

共通の特徴としてはB/Sのうち固定資産の比率を高くしてきていることが挙げられる。トヨタ、日産については、かなり積極的な設備投資を行ったが、バブ

ル経済が破綻するにつれて不当に過剰なものであったという評価をされてきている。あと3社に共通なのは関係会社、とくに海外子会社への投資が活発であることだ。しかし、国内市場の冷込みに加えて最近は米国などで日本車の競争力が低下しており、系列の強化に対する明るい材料は少ない。

さて、収益構造を改善するには売上原価と販管費を下げれば良いのであるが、過剰な設備投資のツケは原価に回ってくる。自動車市場も不況の影響で冷込んでいるので利益を期待していくのは容易ではない。そこで販管費を下げるのが有効な打開策となる。ホワイトカラーを中心とした人員削減にどこも力を入れているのはそういった背景があるのだろう。

V 決算数値による連単分析

1 トヨタ自動車

売上高の連単比率は1988年から1991年で 107.8から 115.1へ推移している。グループの業績は伸びてきているものの、その歩みは穏やかであると言える。一方B/S合計額の連単比率は 119.7から 147.8へ著しく増加している。これはトヨタ本体から子会社、関係会社へ向けての投資等が活発に行われたことを示している。しかし売上高の伸びがB/Sの伸びに追いついていないことから、その投資の成果はそれほど表れていないように思われる。経常利益、当期純利益の推移に目を移すと、売上高と平行な伸びを示している。連結での利益が単独の利益を下回ったことはなく、堅実かつ健全なグループ運営が行われることが見受けられる。棚卸資産は連単比率 200%前後と高い水準で推移しているが、これは部品メーカーや販売会社をグループに抱える自動車メーカーの特徴であろう。有形固定資産の連単比率はB/S合計に比べてやや小さなものとなっており問題はないようだ。

2 日産自動車

売上高の連単比率は1988年から1993年にかけて 124.1から 159.0へと高い伸びを示しており、グループ全体としての売上は順調に伸ばしてきている。ところが経常利益、当期純利益は連単比率で約40%から約 400%の広い幅で上下しておりかなり激しい推移をしていることがわかる。詳しく分析してみると、1990年から1991年において当期純利益は単独では 221.3から 202.6と小さな落ち込みなのに対して、連結では 179.8から75.7へと大きく減少しているのが目につく。またと

もに経常損失を出した1993年には連結で単独の約4倍の損失を出している。このようなことから単独と連結でのアンバランスな利益構造が浮かび上がってくる。とくに連結での利益が景気動向に大きく左右されていることから、グループ全体としての体力の弱さが見て取れる。もしこれが故意的なものならば日産のグループ運営はかなり不健全なものだといえるのではないか。棚卸資産であるが連単比率で300%から400%の水準で推移しておりトヨタなどと比べてもかなり高い値だと言える。連結ではB/S構成比で10%以上の棚卸資産を抱えており、関係会社への負担の大きさがうかがえる。ただし日産は多くの販売会社を連結しておりそれを差し引いて考える必要はある。有形固定資産を見ると、連単比率で200.2から301.4とかなり高い水準で推移している。特に1992年から1993年にかけては269.3から301.4へと急上昇している。これは設備、土地等を子会社などに払い下げをしていることが原因ではないか。最後にB/S合計は143.6から200.6へとかなり高い伸びを示している。このことからグループへの投資が積極的に行われたことがわかるが売上高、利益等の推移と比較するとその投資の結果はあまり表れていないと言えるだろう。

3 マツダ

売上高は1988年から1993年において連単比率で108.6から118.4と低調な伸びにとどまっている。グループとしての売上高はそれほど伸びていないと言える。経常利益、当期純利益においては不安定な推移をしている。日産と同様グループ全体で利益を出すような体質はないように思われる。棚卸資産は200%を下回る比較的低い水準で推移しておりそれほど問題にはならないようだ。有形固定資産もB/S合計と同様な推移をしておりとくに問題はない。マツダの一番の特徴はB/S合計額が連単比率で130.9から119.7へと下がっている点であろう。これはグループへの投資があまり活発ではなかったことが原因として挙げられるが、売上高の連単比率は一定の水準を保っており今のところグループの力の目立った低下は表れていないようだ。

図表3-1 トヨタ自動車 貸借対照表 1988年-1992年 (単位: 百万円)

決算年度	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043	2044	2045	2046	2047	2048	2049	2050	2051	2052	2053	2054	2055	2056	2057	2058	2059	2060	2061	2062	2063	2064	2065	2066	2067	2068	2069	2070	2071	2072	2073	2074	2075	2076	2077	2078	2079	2080	2081	2082	2083	2084	2085	2086	2087	2088	2089	2090	2091	2092	2093	2094	2095	2096	2097	2098	2099	2100	2101	2102	2103	2104	2105	2106	2107	2108	2109	2110	2111	2112	2113	2114	2115	2116	2117	2118	2119	2120	2121	2122	2123	2124	2125	2126	2127	2128	2129	2130	2131	2132	2133	2134	2135	2136	2137	2138	2139	2140	2141	2142	2143	2144	2145	2146	2147	2148	2149	2150	2151	2152	2153	2154	2155	2156	2157	2158	2159	2160	2161	2162	2163	2164	2165	2166	2167	2168	2169	2170	2171	2172	2173	2174	2175	2176	2177	2178	2179	2180	2181	2182	2183	2184	2185	2186	2187	2188	2189	2190	2191	2192	2193	2194	2195	2196	2197	2198	2199	2200	2201	2202	2203	2204	2205	2206	2207	2208	2209	2210	2211	2212	2213	2214	2215	2216	2217	2218	2219	2220	2221	2222	2223	2224	2225	2226	2227	2228	2229	2230	2231	2232	2233	2234	2235	2236	2237	2238	2239	2240	2241	2242	2243	2244	2245	2246	2247	2248	2249	2250	2251	2252	2253	2254	2255	2256	2257	2258	2259	2260	2261	2262	2263	2264	2265	2266	2267	2268	2269	2270	2271	2272	2273	2274	2275	2276	2277	2278	2279	2280	2281	2282	2283	2284	2285	2286	2287	2288	2289	2290	2291	2292	2293	2294	2295	2296	2297	2298	2299	2300	2301	2302	2303	2304	2305	2306	2307	2308	2309	2310	2311	2312	2313	2314	2315	2316	2317	2318	2319	2320	2321	2322	2323	2324	2325	2326	2327	2328	2329	2330	2331	2332	2333	2334	2335	2336	2337	2338	2339	2340	2341	2342	2343	2344	2345	2346	2347	2348	2349	2350	2351	2352	2353	2354	2355	2356	2357	2358	2359	2360	2361	2362	2363	2364	2365	2366	2367	2368	2369	2370	2371	2372	2373	2374	2375	2376	2377	2378	2379	2380	2381	2382	2383	2384	2385	2386	2387	2388	2389	2390	2391	2392	2393	2394	2395	2396	2397	2398	2399	2400	2401	2402	2403	2404	2405	2406	2407	2408	2409	2410	2411	2412	2413	2414	2415	2416	2417	2418	2419	2420	2421	2422	2423	2424	2425	2426	2427	2428	2429	2430	2431	2432	2433	2434	2435	2436	2437	2438	2439	2440	2441	2442	2443	2444	2445	2446	2447	2448	2449	2450	2451	2452	2453	2454	2455	2456	2457	2458	2459	2460	2461	2462	2463	2464	2465	2466	2467	2468	2469	2470	2471	2472	2473	2474	2475	2476	2477	2478	2479	2480	2481	2482	2483	2484	2485	2486	2487	2488	2489	2490	2491	2492	2493	2494	2495	2496	2497	2498	2499	2500	2501	2502	2503	2504	2505	2506	2507	2508	2509	2510	2511	2512	2513	2514	2515	2516	2517	2518	2519	2520	2521	2522	2523	2524	2525	2526	2527	2528	2529	2530	2531	2532	2533	2534	2535	2536	2537	2538	2539	2540	2541	2542	2543	2544	2545	2546	2547	2548	2549	2550	2551	2552	2553	2554	2555	2556	2557	2558	2559	2560	2561	2562	2563	2564	2565	2566	2567	2568	2569	2570	2571	2572	2573	2574	2575	2576	2577	2578	2579	2580	2581	2582	2583	2584	2585	2586	2587	2588	2589	2590	2591	2592	2593	2594	2595	2596	2597	2598	2599	2600	2601	2602	2603	2604	2605	2606	2607	2608	2609	2610	2611	2612	2613	2614	2615	2616	2617	2618	2619	2620	2621	2622	2623	2624	2625	2626	2627	2628	2629	2630	2631	2632	2633	2634	2635	2636	2637	2638	2639	2640	2641	2642	2643	2644	2645	2646	2647	2648	2649	2650	2651	2652	2653	2654	2655	2656	2657	2658	2659	2660	2661	2662	2663	2664	2665	2666	2667	2668	2669	2670	2671	2672	2673	2674	2675	2676	2677	2678	2679	2680	2681	2682	2683	2684	2685	2686	2687	2688	2689	2690	2691	2692	2693	2694	2695	2696	2697	2698	2699	2700	2701	2702	2703	2704	2705	2706	2707	2708	2709	2710	2711	2712	2713	2714	2715	2716	2717	2718	2719	2720	2721	2722	2723	2724	2725	2726	2727	2728	2729	2730	2731	2732	2733	2734	2735	2736	2737	2738	2739	2740	2741	2742	2743	2744	2745	2746	2747	2748	2749	2750	2751	2752	2753	2754	2755	2756	2757	2758	2759	2760	2761	2762	2763	2764	2765	2766	2767	2768	2769	2770	2771	2772	2773	2774	2775	2776	2777	2778	2779	2780	2781	2782	2783	2784	2785	2786	2787	2788	2789	2790	2791	2792	2793	2794	2795	2796	2797	2798	2799	2800	2801	2802	2803	2804	2805	2806	2807	2808	2809	2810	2811	2812	2813	2814	2815	2816	2817	2818	2819	2820	2821	2822	2823	2824	2825	2826	2827	2828	2829	2830	2831	2832	2833	2834	2835	2836	2837	2838	2839	2840	2841	2842	2843	2844	2845	2846	2847	2848	2849	2850	2851	2852	2853	2854	2855	2856	2857	2858	2859	2860	2861	2862	2863	2864	2865	2866	2867	2868	2869	2870	2871	2872	2873	2874	2875	2876	2877	2878	2879	2880	2881	2882	2883	2884	2885	2886	2887	2888	2889	2890	2891	2892	2893	2894	2895	2896	2897	2898	2899	2900	2901	2902	2903	2904	2905	2906	2907	2908	2909	2910	2911	2912	2913	2914	2915	2916	2917	2918	2919	2920	2921	2922	2923	2924	2925	2926	2927	2928	2929	2930	2931	2932	2933	2934	2935	2936	2937	2938	2939	2940	2941	2942	2943	2944	2945	2946	2947	2948	2949	2950	2951	2952	2953	2954	2955	2956	2957	2958	2959	2960	2961	2962	2963	2964	2965	2966	2967	2968	2969	2970	2971	2972	2973	2974	2975	2976	2977	2978	2979	2980	2981	2982	2983	2984	2985	2986	2987	2988	2989	2990	2991	2992	2993	2994	2995	2996	2997	2998	2999	3000	3001	3002	3003	3004	3005	3006	3007	3008	3009	3010	3011	3012	3013	3014	3015	3016	3017	3018	3019	3020	3021	3022	3023	3024	3025	3026	3027	3028	3029	3030	3031	3032	3033	3034	3035	3036	3037	3038	3039	3040	3041	3042	3043	3044	3045	3046	3047	3048	3049	3050	3051	3052	3053	3054	3055	3056	3057	3058	3059	3060	3061	3062	3063	3064	3065	3066	3067	3068	3069	3070	3071	3072	3073	3074	3075	3076	3077	3078	3079	3080	3081	3082	3083	3084	3085	3086	3087	3088	3089	3090	3091	3092	3093	3094	3095	3096	3097	3098	3099	3100	3101	3102	3103	3104	3105	3106	3107	3108	3109	3110	3111	3112	3113	3114	3115	3116	3117	3118	3119	3120	3121	3122	3123	3124	3125	3126	3127	3128	3129	3130	3131	3132	3133	3134	3135	3136	3137	3138	3139	3140	3141	3142	3143	3144	3145	3146	3147	3148	3149	3150	3151	3152	3153	3154	3155	3156	3157	3158	3159	3160	3161	3162	3163	3164	3165	3166	3167	3168	3169	3170	3171	3172	3173	3174	3175	3176	3177	3178	3179	3180	3181	3182	3183	3184	3185	3186	3187	3188	3189	3190	3191	3192	3193	3194	3195	3196	3197	3198	3199	3200	3201	3202	3203	3204	3205	3206	3207	3208	3209	3210	3211	3212	3213	3214	3215	3216	3217	3218	3219	3220	3221	3222	3223	3224	3225	3226	3227	3228	3229	3230	3231	3232	3233	3234	3235	3236	3237	3238	3239	3240	3241	3242	3243	3244	3245	3246	3247	3248	3249	3250	3251	3252	3253	3254	3255	3256	3257	3258	3259	3260	3261	3262	3263	3264	3265	3266	3267	3268	3269	3270	3271	3272	3273	3274	3275	3276	3277	3278	3279	3280	3281	3282	3283	3284	3285	3286	3287	3288	3289	3290	3291	3292	3293	3294	3295	3296	3297	3298	3299	3300	3301	3302	3303	3304	3305	3306	3307	3308	3309	3310	3311	3312	3313	3314	3315	3316	3317	3318	3319	3320	3321	3322	3323	3324	3325	3326	3327	3328	3329	3330	3331	3332	3333	3334	3335	3336	3337	3338	3339	3340	3341	3342	3343	3344	3345	3346	3347	3348	3349	3350	3351
------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------

図表3-6 マツダ 貸借対照表 1988年-1993年 (単位:百万円)

決算年月	昭和19年				昭和20年				昭和21年				昭和22年				昭和23年			
	金額	債権	負債	純資産	金額	債権	負債	純資産	金額	債権	負債	純資産	金額	債権	負債	純資産	金額	債権	負債	純資産
全興産物株式会社	47,074	47,074	47,074	0	47,492	47,492	47,492	0	54,983	54,983	54,983	0	51,174	51,174	51,174	0	51,174	51,174	51,174	0
全興産物株式会社	389,158	33,7	389,158	36,3	118,2	373,368	36,3	128,7	41,421	41,421	41,421	0	33,139	33,139	33,139	0	44,823	44,823	44,823	0
全興産物株式会社	1,385,36	15,1	1,385,36	18,4	334,1	1,483,68	13,5	181,2	1,813,72	15,8	1,813,72	15,8	1,813,72	15,8	1,813,72	15,8	1,813,72	15,8	1,813,72	15,8
全興産物株式会社	28,932	3,1	28,932	5,5	68,3	35,056	3,4	123,8	31,184	3,2	31,184	3,2	31,184	3,2	31,184	3,2	31,184	3,2	31,184	3,2
全興産物株式会社	1,853,58	11,5	1,853,58	11,5	188,5	1,971,64	14,6	216,3	1,755,28	11,3	1,755,28	11,3	1,755,28	11,3	1,755,28	11,3	1,755,28	11,3	1,755,28	11,3
全興産物株式会社	845,52	9,8	845,52	9,8	128,6	974,32	9,8	128,6	835,66	9,8	835,66	9,8	835,66	9,8	835,66	9,8	835,66	9,8	835,66	9,8
全興産物株式会社	59,071	6,5	59,071	6,5	116,6	67,783	6,1	185,2	63,075	6,1	63,075	6,1	63,075	6,1	63,075	6,1	63,075	6,1	63,075	6,1
全興産物株式会社	21,758	2,4	21,758	2,4	188,8	3,928	3,928	0	3,928	3,928	3,928	0	3,928	3,928	3,928	0	3,928	3,928	3,928	0
全興産物株式会社	5,278,88	5,278,88	5,278,88	0	5,278,88	5,278,88	5,278,88	0	5,278,88	5,278,88	5,278,88	0	5,278,88	5,278,88	5,278,88	0	5,278,88	5,278,88	5,278,88	0
全興産物株式会社	5,278,88	5,278,88	5,278,88	0	5,278,88	5,278,88	5,278,88	0	5,278,88	5,278,88	5,278,88	0	5,278,88	5,278,88	5,278,88	0	5,278,88	5,278,88	5,278,88	0
全興産物株式会社	415,543	43,3	415,543	43,3	182,6	416,352	44,8	187,6	416,352	44,8	416,352	44,8	416,352	44,8	416,352	44,8	416,352	44,8	416,352	44,8
全興産物株式会社	382,015	33,8	382,015	33,8	181,7	381,745	34,2	181,7	381,745	34,2	381,745	34,2	381,745	34,2	381,745	34,2	381,745	34,2	381,745	34,2
全興産物株式会社	5,883	5,7	5,883	5,7	188,5	5,511	5,5	188,5	5,511	5,5	5,511	5,5	5,511	5,5	5,511	5,5	5,511	5,5	5,511	5,5
全興産物株式会社	1,317	1,2	1,317	1,2	87,1	1,317	1,317	0	1,317	1,317	1,317	0	1,317	1,317	1,317	0	1,317	1,317	1,317	0
全興産物株式会社	82,931	8,1	82,931	8,1	189,1	1,31,776	14,2	138,6	1,31,776	14,2	1,31,776	14,2	1,31,776	14,2	1,31,776	14,2	1,31,776	14,2	1,31,776	14,2
全興産物株式会社	28,833	2,8	28,833	2,8	128,8	2,855	2,4	129,8	2,855	2,4	2,855	2,4	2,855	2,4	2,855	2,4	2,855	2,4	2,855	2,4
全興産物株式会社	78,358	8,5	78,358	8,5	188,8	83,380	8,3	188,8	83,380	8,3	83,380	8,3	83,380	8,3	83,380	8,3	83,380	8,3	83,380	8,3
全興産物株式会社	488	0,4	488	0,4	188,8	488	488	0	488	488	488	0	488	488	488	0	488	488	488	0

図表3-6 マツダ 損益計算書 1988年~1993年 (単位:百万円)

[illegible]

図表3-7 トヨタ自動車 連結・単独 決算数値 1988年-1992年 (単位:百万円)

決算年月	8886		8986		9086		9186		9286		
金額／比率	金額	増減比	金額	増減比	金額	増減比	金額	増減比	金額	増減比	
【連結】	売上高	7215798	100.0	8821842	111.2	9192838	127.4	9855132	136.6	0.0	
	経常利益	618254	100.0	625655	102.5	837889	137.3	789544	116.3	0.0	
	当期純利益	318951	100.0	346262	111.4	444381	142.9	431458	138.8	0.0	
	繰越資産	261719	100.0	334226	127.7	337884	129.1	404862	154.6	0.0	
	有形固定資産	1213326	100.0	1374654	113.3	1553244	128.0	1895353	163.8	0.0	
	R/S 合計	5458375	100.0	7152885	131.2	8431895	154.7	8988147	164.9	0.0	
【単独】	売上高	6691299	100.0	7199590	107.5	7998950	119.5	8564840	128.0	8948898	133.6
	経常利益	521786	100.0	569883	109.2	733803	140.7	574318	110.1	375862	72.0
	当期純利益	238886	100.0	285863	128.5	368883	155.6	329818	138.5	288862	84.4
	繰越資産	158511	100.0	155895	97.8	176405	111.3	228543	139.1	242732	153.1
	有形固定資産	982986	100.0	1842891	188.2	1165586	121.8	1443118	148.9	1481413	153.8
	R/S 合計	4553593	100.0	5216181	116.7	5968431	131.1	6881937	133.6	6264841	137.6
【連結】	売上高	187.8%	100.0	111.5%	183.4	114.9%	186.6	115.1%	186.7	0.0	
【単独】	経常利益	117.8%	100.0	189.8%	93.9	114.2%	97.6	123.5%	185.6	0.0	
	当期純利益	130.6%	100.0	113.2%	86.7	123.1%	94.3	138.9%	188.2	0.0	
	繰越資産	165.1%	100.0	215.5%	138.5	181.6%	116.8	183.5%	111.1	0.0	
	有形固定資産	126.8%	100.0	131.9%	184.7	133.3%	185.8	137.6%	189.2	0.0	
	R/S 合計	119.7%	100.0	134.5%	112.4	141.3%	118.0	147.8%	123.5	0.0	

(出所)「有価証券報告書総覧」各年版より作成。

図表3-8 日産自動車 連結・単独 決算数値 1988年-1993年 (単位:百万円)

決算年月	8803		8903		9003		9103		9203		9303	
金額/比率	金額	増減比	金額	増減比	金額	増減比	金額	増減比	金額	増減比	金額	増減比
【連結】売上高	4243770	100.0	4811891	113.4	5845169	133.0	5964912	140.6	6417931	151.2	6197599	146.8
経常利益	98871	100.0	208819	221.0	333110	366.6	72481	79.7	85739	94.4	-188189	-119.0
当期純利益	64515	100.0	114625	177.7	116813	179.8	48831	75.7	181295	257.8	-55988	-86.8
繰越資産	494561	100.0	583483	118.0	593265	120.9	713388	144.2	786397	155.0	824898	166.6
有形固定資産	1124229	100.0	1258818	111.8	1575792	140.2	2134442	189.9	2525389	224.6	2814297	250.3
R/S 合計	4173634	100.0	4741863	113.6	5745824	137.7	6455845	154.7	7872625	169.5	7185858	172.2
【単独】売上高	3418671	100.0	3588118	104.7	4895558	117.2	4175813	122.1	4278523	124.9	3898888	114.8
経常利益	137043	100.0	154773	112.9	184278	134.5	164747	120.2	87755	64.0	-26253	-19.2
当期純利益	38584	100.0	63886	164.9	85377	221.3	78159	202.6	54181	140.4	-15852	-39.0
繰越資産	141633	100.0	138914	98.7	158258	106.1	223287	157.6	213585	158.8	228598	161.4
有形固定資産	581892	100.0	573882	100.0	633830	112.7	823251	140.6	837861	168.9	933678	186.2
R/S 合計	2907113	100.0	3117489	107.2	3336584	114.8	3473888	119.5	3781542	127.3	3581686	123.2
【連結】売上高	124.1%	100.0	134.4%	188.3	148.9%	113.5	142.9%	115.1	158.3%	121.1	159.8%	128.1
【単独】経常利益	86.3%	100.0	129.8%	195.7	188.8%	272.6	43.9%	66.3	97.7%	147.3	411.8%	621.8
当期純利益	167.2%	100.0	189.2%	187.8	135.9%	81.3	62.5%	37.4	198.9%	111.8	372.8%	222.5
繰越資産	349.2%	100.0	388.1%	183.1	394.8%	113.1	319.5%	91.5	358.8%	182.8	368.5%	183.2
有形固定資産	288.2%	100.0	219.3%	189.6	248.9%	124.4	259.3%	129.5	289.3%	134.6	381.4%	158.6
R/S 合計	143.6%	100.0	152.1%	185.9	172.2%	119.9	185.8%	129.4	191.1%	133.1	288.6%	129.7

(出所)「有価証券報告書総覧」各年版より作成。

図表3-9 マツダ 連結・単独 決算数値 1988年-1993年 (単位:百万円)

決算年月	8818		8903		9003		9103		9203		9303	
金額/比率	金額	増減比	金額	増減比	金額	増減比	金額	増減比	金額	増減比	金額	増減比
【連結】												
売上高	2803524	100.0	862262	42.8	2482275	119.9	2714352	135.5	2722469	135.9	2593447	129.4
経常利益	27236	100.0	15985	58.7	48784	179.0	58787	215.8	22784	83.4	18768	39.5
当期純利益	18887	100.0	7189	78.6	23438	232.8	26851	264.7	9318	92.6	1288	12.7
繰越資産	148498	100.0	165531	111.0	180404	123.1	195422	133.4	195789	133.6	182388	124.5
有形固定資産	493453	100.0	518181	103.4	581844	191.7	589242	119.4	698127	139.9	632488	128.2
R/S 合計	1281893	100.0	1315241	109.4	1382778	115.1	1542884	128.3	1613182	134.2	1591882	132.4
【単独】												
売上高	1844319	100.0	784917	42.6	2845587	119.9	2225714	128.7	2384118	124.9	2191278	118.8
経常利益	31281	100.0	17362	55.5	48178	154.0	48125	157.8	19873	62.9	6235	19.9
当期純利益	15154	100.0	7822	46.3	26581	175.4	27811	177.2	9273	61.2	2888	17.8
繰越資産	94358	100.0	95622	113.4	92652	108.9	186424	128.2	121587	144.1	121953	144.6
有形固定資産	415543	100.0	428482	102.6	414535	99.8	488354	119.9	561748	135.2	585863	141.8
R/S 合計	918814	100.0	1088815	118.9	1036589	112.9	1213897	132.1	1282182	139.7	1328986	144.8
【連結】												
売上高	188.6%	100.0	189.9%	181.1	117.4%	188.1	122.8%	112.3	118.2%	188.8	118.4%	188.9
【単独】経常利益	87.1%	100.0	92.1%	185.8	181.2%	116.2	119.8%	137.4	115.4%	132.5	172.7%	188.4
当期純利益	68.4%	100.0	181.2%	152.4	89.2%	132.7	88.7%	149.5	188.5%	151.3	48.1%	72.4
繰越資産	173.7%	100.0	173.1%	99.7	184.7%	112.1	183.6%	185.7	181.1%	92.7	149.6%	86.1
有形固定資産	118.7%	100.0	119.8%	188.7	121.1%	181.9	118.2%	99.6	122.9%	183.5	187.9%	98.9
R/S 合計	138.9%	100.0	138.4%	99.6	133.4%	181.9	127.1%	97.1	125.8%	98.1	119.7%	91.4

(出所)「有価証券報告書総覧」各年版より作成。

おわりに

本論文では内部組織の経済学、業界分析、財務諸表分析の3つの切り口から自動車業界について分析してきた。

第1章の「内部組織の経済学から見た自動車産業」では、内部組織の経済学という少し目新しい観点から日本の自動車産業全体の特徴を把握するために、まず、内部組織の経済学とは何かを概観した。その後に、日本の自動車産業の中でも非常に特徴的な制度である下請制・ディーラー制を、本章で一般的理論として述べた、組織と市場の相互浸透の理論に当てはめて、製品市場・部品市場との業務構造の決定状況という形で議論を展開した。日本の自動車産業の構造のごく一部分を大雑把に分析しただけではあるが、日本の他産業、他国の産業に対しても応用できるという意味で、分析の手法としては、本章で展開した議論は有用であると思われる。

第2章の「自動車業界分析」では自動車業界における主なトピックスを取り上げてきた。全体的な傾向として言えることは、自動車業界の経営システムが転換期にあるということだろう。自動車業界の経営システムは日本的経営システムの典型とされてきたものだが、今回の平成不況にあたって転換を迫られている。特に自動車業界の経営システムの特徴である「系列」さえも崩れはじめている点に注目される。「系列」の崩壊は部分的とはいえ、日本の自動車業界の再編成を意味している。今のところ、完成車メーカーの大幅な合併・吸収は表向きには話題になっていない。しばらくは、各メーカーが自らの体質を改善していくことになるであろう。しかしその体質改善が行き詰まったとき、自動車業界は再編への動きが加速されるものと思われる。

第3章の「自動車3社の財務諸表分析」ではトヨタ自動車、日産自動車、マツダの3社およびそのグループの財務状況について比較、分析してきた。3社に共通の特徴としては、不況に伴って収益構造が悪化してきていることだ。特に日産自動車は1993年3月決算で262億円もの経常損失を計上するに至っている。また各社ともバブル経済時に大幅な借入によって設備投資をしたが空振りに終わった。その多額の負債は金利負担の増加などで財務状態を圧迫してきている。各社ともこの厳しい財務状況を放っているわけではなく様々な企業努力をしているが、その成果はすぐには表れてこない。各社がどのようにこの厳しい経営環境を乗り越えていくのか見守っていきたい。

このように3つの章にわたって自動車業界を分析してきたが、今回用いた3つの切り口だけでは分析しきれなかったこともたくさんある。自動車業界は様々な角度から分析できるので、今後も継続してこの業界を分析していくことが望まれる。

(参考文献)

- ①今井賢一・伊丹敬之・小池和男『内部組織の経済学』東洋経済新報社、1982年。
- ②伊丹敬之・加護野忠男・伊藤元重『日本の企業システム』有斐閣、1993年。
- ③青木昌彦・伊丹敬之『企業の経済学』岩波書店、1985年。
- ④下川浩一『新・産業シリーズ 自動車』日本経済新聞社、1993年。
- ⑤丸山恵也・藤井光男『日本のビッグ・ビジネス トヨタ／日産』大月書店、1991年。
- ⑥安田有三・山下雄璽郎『「自動車産業」激変の構図』産能大学出版部、1993年。
- ⑦矢部丈太郎「系列 外国車の参入を阻害」『日本経済新聞 経済教室』1993年10月11日付朝刊。
- ⑧鶴沢利高・小松哲也『よくわかる自動車業界』日本実業出版社、1991年。
- ⑨『二ホン車の悩み』別冊宝島 163号、宝島社、1992年。
- ⑩『日本経済新聞』1991年～1994年。
- ⑪『日経産業新聞』1991年～1993年。
- ⑫『有価証券報告書総覧』（トヨタ自動車、日産自動車、マツダ、連結・単独）各年版。

1993年度共同研究論文

家電２社の企業グループ分析

岡田 明広

島田 隆

三浦 一郎

森重 淳

山田 康裕

目 次

はじめに	103
第1章 家電業界の概要	104
I 家電メーカーをとりまく環境	104
II 家電不況の要因	105
第2章 家電業界の再編	108
I 家電業界のリストラの概要	108
II 日立製作所のリストラ	110
III 松下電器産業のリストラ	111
IV 問題点	113
第3章 家電業界の現況と今後	116
I 松下電器産業の現状	116
II 日立製作所の現状	116
III 家電業界の今後	117
IV マルチメディア市場	118
第4章 松下と日立的財務諸表分析 1988年～1993年	120
I 松下電器産業の分析	120
II 日立製作所の分析	123
おわりに	126

はじめに

家庭電化製品(以下、家電)業界は、ほんの数年前までは、次々と世に送り出した製品をヒットさせ、日本経済が停滞を続けた時期にも、ほとんどその成長が止まることはなかった。

しかし、バブル経済崩壊による今回の不況では、今までとは全く事情が異なった。消費者の買控えは著しく、新しい需要を喚起するような新製品は、ここ数年現れておらず、また、当分現れそうにもない。こういった状況の下で、家電各社は、今回の不況が、これまでのような小手先の対策では乗り切れないほど深刻なものであることを認識し、抜本的な機構改革や、製品規格の見直し、海外への一層の進展等のリストラを進めつつある。

また、ハイビジョンテレビやMD(ミニディスク)など、次世代を担う大型製品の開発、さらには、これらの普及に欠くことのできないソフト開発に自ら乗り出すなど、守りのみならず、攻めの戦略も進めていることにも着目していきたい。

ところで、一口に家電業界といってもいくつかのタイプに分かれる。家電製品全般を扱う総合家電メーカー、音響・映像機器に特化したメーカー、そして家電のみならず重電をも扱う総合電機メーカーである。私たちは約10社ある大手家電メーカーの中から、総合家電トップの松下電器産業(以下、松下)と総合電機トップの日立製作所(以下、日立)の2社を中心にして家電業界がどのような戦略を推し進めていこうとしているのか検討してみたいと思う。第1章では、家電メーカーのここ数年の経緯、現在置かれている状況に触れていく。第2章では、今まで拡大路線一辺倒であった家電業界が、今、進めつつあるリストラについて考えていく。第3章では、次世代をにらんだ家電業界の今後の動向を考察していく。第4章では、財務諸表分析を行い、財務データを通じて現在の家電メーカーの状況を考えていく。

第1章 家電業界の概況

I 家電メーカーをとりまく環境

1 松下電器産業

周知の通り、松下は、故松下幸之助氏が一代で作り上げた企業である。1993年3月期の売上高は、4兆5,500億円(連結7兆0,559億円)。家電製品全般を扱っており「ナショナル」「パナソニック」という強大なブランドを持つ松下は、名実ともに家電業界を代表する企業だと言えよう。また、戦前より、いち早く事業部制を敷いたことでも有名である。松下では、本社から各事業部に内部資金を与え、全ての権限や責任を委ね、各事業部ごとの独立採算制を敷き、いわば、会社の中に会社を作り、それらを互いに競わせて、各事業部の経営効率アップを図っている。こうした事業部の中から、採算性の高い優良なものは、子会社として独立させている。こうした例として、松下電工、松下通信工業、松下電子工業、松下産業機器などがあり、それぞれが松下本体にも劣らない実績をあげている。

かつての松下を象徴する言葉として、「二番手商法」「水道哲学」「販売の松下」などがあり、いずれも従来の松下をびったりと言い当てていた。しかし、今や松下は変わろうとしている。1992年8月には、1957年の発足以来、今まで共存共栄をはかってきた、全国27,000店のナショナル店会を解散し、新しい販売組織「MAST」(マーケットオリエンティッド・エース・ショップ・チーム)に再編し、月間仕入額50万円以上の約18,500店(旧店会の約7割)が新たにMASTに参加した。さらにリベート体系を見直し、仕入額の1%を預かり、これに年2割の配当を行っていた積立金制度を、今後3年の移行期間をおき廃止する。また、約5万点ある松下の家電関連製品を2~3割を目標に削減しようという商品点数の大幅な絞り込みを計画するなど水道哲学を否定するような動きにでている。

2 日立製作所

一方日立は、家電のみならず産業システム機器、情報エレクトロニクス機器をも手がける日本最大の総合電機メーカーである。もともと鉱山施設の修理会社から発しているため、大型の産業機器中心であるが、家電には1950年代から本格進出し、産業用機器の分野で磨いた技術を、民生用電機機器の分野でも生かしてきた。1993年3月の売上高は、3兆8,115億円(連結7兆5,362億円)。販売額でみた家

電の占める割合は10.3%で、日立にとって家電の占める割合はそう多くはない。

1,004社の関係会社(子会社818社、関連会社186社)という巨大な日立グループを形成している。連結売上高が日立本体の売上高のおよそ2倍にも及び、日立の子会社群の力がうかがえる。日立と言えば、自らを「技術の日立」と呼ぶほど技術力には定評がある。戦中戦後も海外からの技術導入よりも国産技術の開発に取り組んできた。現在も、12,000人余の研究者を擁している。だが、ここにきて他社との提携、協力の動きも見せ始めた。

日立は、伝統的に「工場プロフィットセンター制」という工場単位の利益管理方式を採用してきた。しかし、1992年8月に抜本的な組織改革を行った結果、家電、コンピューター、電子デバイス部門等の組織を工場単位制から、事業部制へと移行させている。事業横断的なマルチメディアに対応するためである。

日立は販売面に若干の弱みを持っている。重電部門からスタートし、受注中心に事業を展開してきた日立は、家電部門に進出するとともに子会社の日立家電販売(現在の日立家電)をつくり、製品の販売をこれに委託し、製販分離体制を敷いた。技術を駆使して良いものを作れば必ず売れるという技術過信がマーケティングを軽視しがちではなかっただろうか。

II 家電不況の要因

日本の家電業界は、近年まで経済成長を上回る成長を遂げてきた。1955～85年までの名目G N Pの年平均成長率が12.9%であったのに対して、家電生産額の伸びは19.0%であった。1955年に、390億円だった家電生産額は、1965年に、5,850億円、1975年に、2兆5,794億円、1985年には、7兆2,200億円とめざましい成長で日本経済の発展を象徴する業界であった。

生産額は、1986、1987年には円高不況の影響で2年連続して減少したものの、内需主導型の景気拡大を反映してその後1988年から増大し、1991年には過去最高の7兆8,755億円に達した。しかし、1992年に入るとバブル崩壊による景気後退から個人消費が冷え込み、家電製品の需要も1991年をピークに下降傾向である。

この要因として、次に幾つかあげてみよう。

1 ヒット商品の不在

まず、業界全体を引っ張るヒット商品の不在という問題がある。1955～65年には、俗に3種の神器と呼ばれた、白黒テレビ、洗濯機、冷蔵庫が、1965～75年に

は、カラーテレビが、1980年代以降では、VTRが、それぞれその時代の家電業界全体を引っ張るリーディング商品となってきた。しかしVTRも普及水準の上昇(1991年の普及率約71.5%)により需要が一巡し、さらに海外生産の増加による輸出代替の進展で、生産が落ち込んだ。また、IC化や市場の激化に伴う単価の下落により、生産額ベースで見ると1984年をピークに減少している。

1990、1991年の市場をリードしてきたビデオカメラ、エアコンも普及水準の高まり、景気後退、冷夏などの影響を受け、1992年には生産額ベースで、それぞれ前年比33.4%減、14.4%減と、大幅に減少してきている。

2 市場の成熟化

次に市場の成熟化が挙げられる。主要な家電製品はほぼまんべんなく普及してしまっている。冷蔵庫、洗濯機、掃除機、テレビについては、100%と言ってしまっても差し障りのないほどの普及率であり、新規需要はまず見込めない。これらは、1975年の段階で普及率90%を超えており、1991年の新規購入比率を見ても、冷蔵庫7.2%、洗濯機5.5%、掃除機5.0%、テレビ7.6%であった。また、ビデオ、ステレオ等の音響・映像機器については100%には満たないものの、趣味、嗜好的な性格が強いため、60~70%の普及率が上限とみられ、市場はかなり成熟してきている。ただ、冷蔵庫、洗濯機、掃除機、テレビ等は、もはや生活必需品に近いものであり、コンスタントな需要がある。そのうえ、製品の高付加価値化によって、買い替え、買い増し需要も促進されている。

3 輸出環境の悪化と海外への生産移転

貿易摩擦、円高定着などの輸出をとりまく環境の悪化も不況の一因である。主に、アメリカ、西欧諸国との貿易摩擦や、ここ数年の円高定着は、家電製品の輸出を困難にしている。1985年に、史上最高の4兆3,917億円を記録した輸出は、急激な円高進行によって1986年から3年連続して減少し、1988年には、2兆5,617億円まで落ち込んだ。しかし、1989年からの世界的な好景気による個人消費の拡大や、VTR、ビデオカメラの需要増加、円高の一段落、生産の自動化や合理化による日本メーカーの価格競争力の回復や、NIES諸国の賃金高騰に伴う価格競争力の低下を背景に好転したため、1991年には、3兆0,940億円まで回復した。しかし、1992年にはいると輸出は再び減少した。これには、世界的な景気後退に伴う個人消費の低迷、主要製品の普及といった理由のほかに、貿易摩擦の回避や、生産コストの削減を狙った海外への生産移管の進展が挙げられる。

家電各社は、1970年代後半からアメリカでのカラーテレビ生産を開始し、1980

年代前半からは欧州でVTR生産を行ってきた。日本企業による欧米での現地生産の背景には、言うまでもなく貿易摩擦があった。アメリカでの現地生産は1970年代、日本からのカラーテレビ輸出が急増し、1977年には、日本製カラーテレビの輸出に数量制限がかかったためである。同様に欧州では1980年代前半に貿易摩擦が一段と激化し、ダンピング課税などの保護主義的な動きが出始めたためなのである。ところが、1980年代後半に入って急速に円高が進み、円高それ自体や、円高に伴う人件費の高騰によって、輸出型産業全般にわたり、日本製品の国際競争力が著しく低下した。これに対して家電各社はアジアへの生産移転を本格化させてきた。1985年頃から、韓国、台湾、シンガポールといった既存の工場が多くある国で、低価格製品を生産する工場の進出を進めるとともに、これらの国々でのOEM発注を増加させてきた。その後1987年以降、台湾や韓国での人件費の上昇、為替レートの高騰や、さらにアメリカによる輸出制限的措置が取られるようになると、これらNIE S諸国での生産はメリットが小さくなり、しだいにマレーシアやタイ等のASEAN諸国に生産をシフトし、大規模工場を建設し、それに伴って日本からの部品メーカーの進出も相次いだ。現在の日本企業の多くは、輸出は増やさずに、輸入を増やしていくという国際協調路線へと向かっている。ASEAN諸国の現地法人からの家電製品の輸入も増加の一途を辿っている。

4 シェア第一主義のいきづまり

いままでのシェア第一主義が通用しなくなっているのも事実である。日本の家電大手各社はいずれも世界的な大企業で、互いに競合する製品分野で熾烈な競争をしてきた。競争は価格競争に集約し、そのため家電各社は、大量生産によるコストダウンを続けてきた。次には、大量に生産した製品の販路を獲得しなければならない。こうして、多少利益を犠牲にしてまで価格を引き下げることによって売上を伸ばして、市場シェアを獲ることに躍起になってきた。もちろん、こうした競争が日本の家電企業をここまで強力にしたというのも事実なのではあるが、市場獲得のために他社より安い販売価格が決められ、その価格を実現できるようにコストが、ついには利益が削られがちとなってきた市場シェア第一主義が、現在の深刻な家電不況の構造的要因とも考えられる。

近年、家電大手企業同士が、自社の得意とする製品を他社にOEM供給し、相手の得意とする製品のOEM供給を受けるという、製品ごとの、いわば棲み分け的な動きも出てきた。またハイビジョンテレビの方式を松下、日立、東芝の3社が共通化するなど過度の競争に歯止めをかけようとする方向に進んで来ている。

第2章 家電業界の再編

I 家電業界のリストラの概要

国内の家電市場は、VTR、ビデオカメラなど大型製品の普及率が高まり、成熟化が著しく進んでいる。輸出についても欧米市場の成熟化に加え、海外への生産移管が進展しているため、大幅な拡大は望めそうにない。また、次期大型製品として期待されているハイビジョン関連商品も価格低下が急速に進んでいるものの、本格的な普及は専用本放送が開始される1997年以降になるとみられる。

このため各社は、低成長でも利益が確保できる経営体質への転換を目指し、大規模なリストラに取り組んでいる。

1 人件費の削減

固定費的色彩の強い人件費を削減して損益分岐点を引き下げ、売上高の成長が望めない場合でも利益を算出できる体質を作り出そうとすることが狙いである。具体的には、役員報酬や残業代のカット、賞与の現物支給、新規採用の抑制、臨時工の整理、関連事業への出向などによる配置転換、一時帰休、希望退職者の募集など本格的な雇用調整にまで発展し、長年続いてきた日本的経営が崩れつつある。

2 設備投資の抑制

1987年度から1990年度にかけて拡大した設備投資(図表 2-1)が、減価償却費負担の増加となって営業収益を圧迫している。1991年度における売上高減価償却率(主要10社合計)は4.5%で、前年度比0.6ポイントと上昇している(図表 2-2)。このため各社は、新なる設備投資の抑制はもちろんのこと、操業の短縮にともなって工場の整理などもはじめている。

3 製品機種の絞り込みとモデルチェンジ周期の延長

開発・生産・販売コストの削減や在庫の圧縮を進めて生産性を向上させ、省エネルギーや廃棄物処理などの環境問題、時短、シェア拡大を狙った頻繁なモデルチェンジに対する海外からの批判などに対応するのが狙いである。具体的には、機種数については、洗濯機(8社合計)、VTR(9社合計)、掃除機(8社合計)の3品目は、それぞ

れ1992年度末に前年度に比べ2割以上減少している。モデルチェンジ周期では、テレビ(主要10社)が1991年度の12ヶ月から1992年度末には14ヶ月へ、VTR(主要9社平均)が10ヶ月から12ヶ月へと延長する見込みである(図表 2-3)。

4 販売チャネルの集約

広域化・大規模化する量販店・ディスカウントストアなどに対する営業交渉力を高めるとともに、重複する管理部門の整理で生じた余剰人員を配置転換し、系列店の経営支援機能を強化する目的で、各社は自社の販売子会社を統廃合して系列店の活性化や訪問作戦に取り組んでいる。また、それにともない、販社在庫のメーカー在庫化も進んでいる。従来、事業部の売上は販社に売り上げた時点で計上され、押し込み販売なども生じがちだった。そのため、各社はメーカー在庫への移行で売れ筋商品や販売実績を正確に把握し、販売の実態に合わせた生産・流通計画で在庫の圧縮を図ろうとしている。これが販社の在庫管理負担を軽減し、販社の系列小売店の経営支援機能の強化につながっているのである。

5 機能戦争の見直し

技術偏重の製品開発が過度の多機能化を生み、顧客の満足につながっていなかったとの反省に立ち、消費者ニーズを起点とする製品開発への転換を図ろうとしている。特に、製品開発を「使いやすさ」という視点から見つめ直そうとする動きが活発で、ほとんど使用しない複雑な機能をなくすことで低コスト化を実現している。

6 生産効率の改善

製品別専門工場体制への移行を通じて流通コストの削減を図り、各地の工場で分散して生産していた製品のコストを削減するとともに、工場ごと、製品ごとの実績を再評価するのに役立てている。また、海外工場への生産移管を通じて低コスト化を実現し、グループ企業との棲み分けによって共倒れの危険を回避している。さらに、自社の技術・能力などを勘案して現状では採算にあわないものの、将来を見越して生産を進めていかなければならないものについては、他社とのOEM提携などの事業戦略を展開している。

Ⅱ 日立製作所のリストラ

日立は業界の低迷の長期化は避けられないという認識のもとに、今後10年間、原則として、売上高の伸びを0%と考え、その結果外部からの資金調達も0円、経費の増加も0%に抑えるという「ゼロ成長経営」への転換を目指す。2ケタ成長を前提として積極的な先行投資を繰り返してきた従来の姿勢を、売上高がゼロ成長でも増益を維持できるよう徹底的にコストを削減して、固定費の低い企業体質への転換を図ろうというものである。

まず、設備投資については、今後10年間は自己資金の範囲内におさえ、投資に対する利益回収額と回収期間の最低基準を明確に設定して財務委員会で継続的にフォローを行う。これにより、従来のような過度の設備投資は避けられるであろうし、必要な部分に対して投資が十分に行われることから、その回収可能性が向上する。

次に雇用調整では、管理職の昇級ストップはもちろんのこと、季節工のストップ、不況にあえぐAV・ハイテク部門から重電部門へ2,000人を超える配置転換などが行われている。1992年春、ビデオ本部の従業員約200人をエアコン製造工場に配置転換していたが、冷夏の影響で早期引き上げを余儀なくされ、同年9月、AV機器事業部のビデオ本部およびVTRの生産拠点である東海製造本部の従業員約2,200人の一時帰休に踏みきらざるを得なくなった。1992年10月からはAV機器事業部の現業部門を対象に職種転換のための教育を行っており、1993年春までに同事業部の従業員4,200人を2割削減する予定である。

そして、工場の再編と工場プロフィットセンター制の見直しも行われている。工場プロフィットセンター制とは、工場が利益責任をもつ独立組織であるという体制で、工場ごとに営業窓口、経理部などの機能が備わっている。この制度のもとでは大企業病を防ぎ、きめ細かな収益管理を行うことが可能だが、マーケティングが欠如し、全社的シナジー効果が低く、大規模先行投資が行いにくいという欠点がある。そこで、全社的な利益を考慮して重電部門を除く全部門でこの制度を解消し、家電部門でもAV機器事業部が商品企画から生産・販売までの全てを統括することとなった。このため、AV機器事業部、テレビの生産拠点である横浜工場、VTRの生産拠点である東海工場を統括し、その後情報機器本部、ハイビジョン戦略本部、映像本部、ビデオ本部、部品事業推進部、AVシステム部を新設した。さらに、今世紀最後の巨大市場と

いわれるマルチメディア分野では他社の後塵を拝しているため、従来、AV機器事業部、OA事業部、情報映像事業部など3事業部8工場に分散していたマルチメディア関連分野を結集し、映像メディア事業部を新設することによって追隨を図ろうとしている(図表 2-4、図表 2-5)。

販売チャネルの面では、ハイビジョン本格普及の1995年まで大型商品のない家電部門のテコ入れ策の一環として、家電ルートでIBM互換パソコンなどの情報機器を本格販売することも考えられており、同時に情報エレクトロニクス部門において弱体といわれるパソコンなどOA機器の販売強化にもつなげようというのが狙いである。そこで全国に9,000店ある日立チェーンストア系列小売店を、すべての主力商品を扱う総合大型店、主としてパソコンやワープロを扱う情報家電店、エアコンやリビング関連商品を扱う設備家電店に分類し、さらにそのうちの有力2,000店で、IBM製も含めパソコンなど情報機器を扱う予定である。

また、生産効率の向上のため1993年中に国内向けの21インチカラーテレビの生産をほぼ全量、台湾の自社工場に移管し、VTRについても高音質のハイファイ型の生産をマレーシアに移管する予定である。これは、人件費の削減、貿易摩擦の緩和とともに、現地生産による所得水準の向上によってもたらされる現地市場の拡大をもターゲットに入れたものといえる。

最後に、赤字のカーエアコン事業からは撤退することになった。自動車部品部門は3年前に比べて売上高が2割も減っているため、自動車部品の高付加価値戦略を進める上で当然の帰結だったといえる。カーナビゲーションシステムなどカーAV関係は今後の成長分野と考えられるため、日産との合併企業を設立して投資コストの削減を図るとともに、商品に関する操作性・耐震性・質感などを十分に考慮して生産することが可能となった。これに関連して自動車部品の佐和工場は自動車機器事業部に統合されることとなった。

Ⅲ 松下電器産業のリストラ

松下は、近年総合エレクトロニクスメーカーを標榜し、コア部門たる家電部門のみならず情報通信部門にも積極的に打って出ている。しかし、深刻な不況による売上高の減少、減価償却費など固定費負担の増大、円高による輸出採算性の悪化などから業

績は1992年に入って急速に悪化している。そこで従来の売上期待、資金依存の経営体質からの脱却を図るためさまざまな取り組みがなされている。

まず、市場ニーズがハードからソフトへと中心を移してきていることから、事業構造の転換や市場ニーズの多様化・高度化に対応するため、1988年4月、人事制度を個人の意欲や職業能力をベースにしたものに大幅に変更している。自らの可能性に挑戦する個性豊かな人間集団としての「自発的個性集団」を形成して企業の生産効率を高め、企業を発展させようというのが狙いである。

次に、1992年4月、全国27,000店からなる業界最大の系列店網「ナショナル店会」が「ナショナルMAST」と「ナショナル福祉共済会」という2つの組織に生まれ変わり、販売チャネルの大幅な改革が行われた(図表 2-6)。こうした改組の背景には不況だけでなく他にも2つの要因があった。ひとつは、独禁法、日米構造協議に対応するためである。松下製品を90%以上売る店には割り増しリベートを出すなど複雑なリベート体系は、外国には系列を維持する手段と映るし、ヤミ再販などの独禁法違反の温床になりかねないからである。もうひとつは、販促・研修集団という趣旨が形骸化し、メンバーの中には販促活動を全くしなくなった店も残っていることから、その見直しを図るためである。月間仕入額50万円以上の商売に意欲的な約19,000店は新組織「MAST」に集めて販促活動に撒きさせ、そうでないかつての功労者の店をも含めた27,000店を、福祉共済会としてそのまま残すという形をとった。

さらに、卸し部門や製造部門のシステムを大きく変更している。新しいシステムはMTMと呼ばれ、メーカー、販売会社、小売店の3つを結ぶ情報ネットワークをベースに市場の変化に柔軟かつ迅速に対応することを目的にしたもので、松下流S I Sである。従来は、販売会社に製品を卸した時点で売上を計上していた仕組みを、販社ではなく事業部に製品在庫をもたせ、小売店に卸した時点で売上を計上するという仕組みにしたのである。これによって、より消費者の近くで市場の状況をつかむことができ、販社への押し込み販売もなくなる。実際1989年3月に55日分あった流通在庫が現在は35日分まで減少し、滞留在庫比率もA V機器では、1991年9月の5.7%から1992年9月には3%に、情報機器では12.7%から4.3%に低下している。また、事業部が在庫をもつことで、従来販社に見られた有力商品の必要以上の在庫確保という事態も解消され、販社間での在庫の融通もきくようになった。続いて販売会社の統合再編成を行い、全国60社あった販社を28の「LEC」に集約した。「LEC」は、事業部に

としての市場動向の高感度センサーという機能を果たすとともに、「MAST」の販売支援部隊として機能することとなった。

機能の見直しに関しては「総（創）顧客愛情点検訪問キャンペーン」を実施して対応を図っている。各事業部や販売子会社から人員を派遣し、国内全世帯の4分の1にあたる1,000万世帯を直接訪問して安全性のチェックを行うとともに、機能やデザインなどに関する顧客の要望を聞き取り、新製品の開発に結び付けようというのが大きな狙いである。

生産分業に関しては、DCC（デジタル・コンパクト・カセット）プレーヤーで子会社の日本ビクターとOEM提携を結び、ミニコンボ型、CDラジカセ一体型、携帯型、車載型の4機種のうち2機種ずつを相互に供給しあうほか、1993年中に登場すると見られているハイビジョンLDプレーヤーは、現時点では自社生産は割にあわないとしてライバル企業のソニーからOEM供給を受けることを決定するなど、採算性を重視した戦略が目につく。

IV 問題点

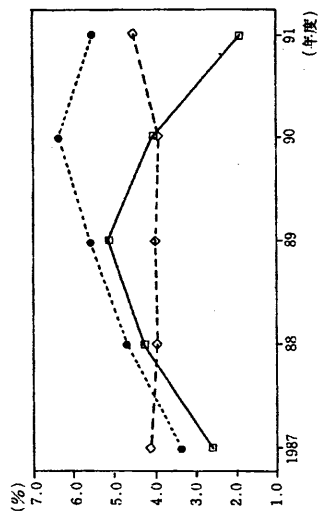
以上のように2社のリストラを見てきたわけだが、いくつかの問題点もある。

まず、新なる海外進出や海外の自社工場への生産移管などにより生産の効率化を進め、低コスト化や貿易摩擦の解消を実現するのは良いが、目先の利益のみに固執すると将来的には国内産業の空洞化という現象を招き、生産技術の陳腐化・不適応化が進んで、結果的には国内産業の衰退を早めることになりかねない。

次に、収益性の観点から設備投資を抑制するのはやむを得ないが、やみくもな縮小では景気が回復した時点で生産の効率が損なわれることが予想される。そのため、マルチメディアなどの成長段階にある部門やコア部門などに対する投資は大幅な修正を加えず、従来の計画に沿った線で進めていくのが望ましいと思われる。

さらに、一時帰休、ボーナスの大幅カット・現物支給、配置転換などによって、従業員の仕事や会社に対する信頼・貢献意欲が薄れてきていると思われるので、不況を盾にとって言い逃れをするのではなく、他の面で従業員の士気を高めるような政策を打ち出さなければ、今後の生産性・企業風土などにも影響が出てくるであろう。

図表 2-1 主要10社の設備投資額推移



○営業利益率 ●設備投資比率 ○減価償却費率

注：87年度の営業利益率は9社合計。

資料：大蔵省「有価証券報告書」より作成。

(出所) 大同康則『日経 新・産業シリーズ 家電』

日本経済新聞社 1993年 124ページから抜粋。

図表 2-2 対売上高比率の推移

	89年度	90年度	91年度	92年度	92/91年度
日立製作所	2,625	3,065	2,075	1,400	▲30.9
東芝	1,909	2,498	2,410	1,500	▲37.8
三菱電機	1,334	1,541	1,459	900	▲38.3
松下電器産業	813	1,682	1,569	800	▲49.0
シャープ	1,113	1,089	1,119	900	▲19.6
三洋電機	655	546	707	700	▲1.0
ソニー	1,110	1,559	1,306	1,000	▲23.4
パイオニア	158	235	254	241	▲5.1
日本ビクター	215	213	210	150	▲28.6
アイワ	31	34	39	34	▲13.6

注：1. 89～91年度は実績、92年度は計画。

2. 92/91は92年度投資額の対前年度比増減率。

3. 三洋の決算期は11月、他はいずれも3月。

4. 92年度投資率は半導体部門を中心に抑制されている。

資料：大蔵省「有価証券報告書」、東洋経済新報社「会社四季報」
「日本経済新聞」。

(出所) 前掲書、同ページから抜粋。

図表 2-3 主要家電製品のモデルチェンジ周期と機種数の変化

	モデルチェンジ周期	機種数
洗濯機 (8社)	18か月 (変化なし)	101(▲26)
掃除機 (8社)	11か月 (変化なし)	79(▲24)
テレビ (10社)	14か月 (▲1-2か月)	192(▲19)
VTR (9社)	12か月 (▲2-3か月)	72(▲25)
ビデオカメラ (7社)	12か月 (前年度調査なし)	20(▲3) *
ヘッドホンステレオ (8社)	17か月 (前年度調査なし)	47(▲2) *

注：1. 1993年3月末調査。

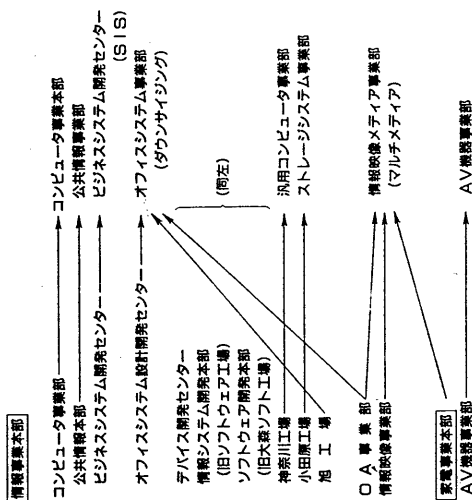
2. カッゴロは92年3月調査との比較。

△は増、▲は減。ただし、*のみ92年4月初めの機種数との比較。

資料：通産省

(出所) 前掲書、126ページから抜粋。

図表 2-4 非重電部門での工場プロファイルセンター制廃止の終結



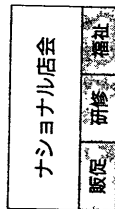
(出所) 敷島隆『日立』からいま目を離すな』かんき出版 1992年

183ページから抜粋。

(研究所、開発、営業関係のほか、一部路。1987年3月の下線はなくなった工場)



図表 2-6 ナショナル店会の改組



1993年108ページから抜粋。

第3章 家電業界の現状と今後

「経済大国日本」をリードしてきた家電業界は今、かつてない変革期に入っている。株価の急落を引き金にバブル経済が崩壊し、消費が長期にわたり低迷し、1ドル＝105円の為替水準が定着した現在において、家電メーカー各社は軒並み業績を悪化させる深刻な事態に直面している。減退する需要にどう対応し、バブルで膨らんだ生産設備、人員、資金配分などをどう見直していくか、また、1ドル＝100円時代をどのように切り抜けていくのか、家電業界にとってこれからの10年は生き残りを賭けた正念場の時代といえる。以下では、家電業界において代表的な企業である松下と日立を例として取り上げるにより家電業界の現状をまず分析してみたい。

I 松下電器産業の現状

世界屈指の総合エレクトロニクスメーカーである松下は、世界38ヶ国、130余カ所に拠点をもち、製造・販売だけでなく研究開発も現地化を推進しており、家電分野のみならず情報通信、FA、半導体、建築エレクトロニクスなど非家電分野についても積極的に事業を展開している。松下の最近の業績をみると、1993年9月中間期の経常利益は、前年同期に比べ約4割減少し、296億円に落ち込んでいる。これは、テレビ、VTRなど映像機器部門とエアコンなど家庭電化機器部門が2ケタの落ち込みを記録したことが主要因とみられる。また、円高の進行で輸出採算が悪化したためそれが90億円の減益要因となっている。1994年3月通期でも、経常利益は630億円と前期に比べ35%の減益に陥る見通しであり、年間で1975年11月期（543億円）以来約18年ぶりの低水準に落ちこむことになる。これに対して、松下は今期の設備投資を当初計画の700億円から600億円程度に減額するほか、効率的な人員配置など経営体質改善を急ぐとともに、部品・製品の輸入促進や輸出価格引き下げを図っている。不況期に底力を発揮すると言われてきた松下でさえいまだその底力を発揮できずにいる。

II 日立製作所の現状

日立は、コンピュータ・半導体など成長分野であるエレクトロニクスを中心に幅広い分野を手懸ける日本の総合電気のトップメーカーであり、「自主技術によ

る社会への貢献」を基本理念に研究開発には特に力を入れており、また、手元資金は約1兆円に上り、強固な財務体質を誇っている。日立の最近の業績をみると、1993年9月中間期の経常利益は約2割減少の300億円となっている。これは、情報エレクトロニクス、AV（音響・映像）機器を中心とする家電が不振であったうえに、固定費負担が重かったことと円高で輸出採算が悪化したことが原因とみられる。1994年通期でみても売上高は3%減の3兆7,000億円と二期連続のマイナス成長、経常利益は23%減の600億円と四期連続の減益の見通しであり、経常利益はピークだった1985年3月期の2割強の水準まで落ちこむことになる。好調なのは重電部門だけであり、家電部門に至っては、1994年3月期までの3年間で合計900億円前後にのぼる営業赤字（連結ベース）を出す見通しである。日立は、当初、残業カットや臨時従業員の削減で人件費の上昇を抑え、設備投資も圧縮、広告・交際費なども抑制、年間500億円規模の合理化で減益に歯止めをかける作戦だったが、売り上げの落ち込みで破綻しつつあり、家電部門は赤字脱却のめどが立たず、半導体・コンピュータも将来方向を明示できずにいる。

Ⅲ 家電業界の今後

以上のような不況の真只中にある家電業界の今後を現在の不況の二大要因である円高と消費低迷を分析することにより探してみたい。

1ドル＝105円の為替水準の定着と欧州通貨の暴落によりVTR、カラーテレビ、オーディオ製品などの輸出は全く採算の合わない状態にあるため、多くの家電メーカーは海外への生産シフトを一段と加速することによりこれに対処している。具体的には、音響・映像機器生産においては、多くの企業が国内外注を縮小する動きを見せ、カラーテレビでは、この7月には逆輸入品の数量が国内からの輸出量を上回り、VTRでも逆輸入が本格化している。生産シフト移動による国内生産空洞化も避けられないところまで来ている。

次に、消費低迷についてであるが、これからの脱却方法としては大まかに分けて二つ考えられる。まず一つめは、大型ヒット商品を投入することにより消費者の購買意欲を刺激することにより早期回復を図る方法である。最近では、MD、ワイドテレビ、IHジャーなどがあるが、総じて小粒であり、全体として年間数百万台という新しいカテゴリーを確立する勢いを持った商品は見当たらない。二つめとしては、消費者需要の上昇を待ちじわじわ回復する方法である。しかし、これも内外価格差問題の解決や所得税減税などの環境変化がなければ難しい状況である。

このようにみてみると、家電業界は、今後輸出に活路を見出すこともできず、また、1980年代後半のように新規大型商品が登場する期待も持てないだけに消耗戦に破れた企業は否応なく淘汰されることになりそうである。

Ⅳ マルチメディア市場

最後に、将来的に最も有望な市場と目されているマルチメディア市場について述べておきたい。マルチメディアとは、家電、コンピュータ、通信、メディアが相互に統合したものであり、アメリカでは21世紀には 350兆円もの市場に成長すると言われているほどである。具体的なマルチメディア市場における家電商品というものを考えたときすでに多くのアイデアが出されている。例えば、テレビ電話、インテリジェント・テレビ、電子新聞、ホームショッピング、ホームバンキング、ホームセキュリティー、電子投票、インタラクティブ映像シュミレーション、テレレッスン、立体ライブシアター等である。ここで、日本におけるマルチメディア市場の現状とこれからの展望を探ってみたい。

日本では電気通信事業法などにより通信事業と放送事業は別の事業として区別されており、これまで両事業の一体運営は事実上できなかった。しかし、「放送と通信の融合は時代の流れ」として郵政省も相互参入を認める方針であり、関連省令の改正などの環境整備を検討している段階である。そして、環境整備が整い放送と通信の融合が可能になると双方向利用可能通信機能を持ったCATV（有線テレビ）が登場することになる。この場合、放送からデータ通信、電話までのあらゆるサービスを一本の回線で提供することができようになり、上述したテレホンショッピングやビデオ・オン・デマンドなどのより高度なマルチメディアサービスが可能となるのである。このような時代の流れを受けて家電各社もすでにマルチメディア時代への対応を図っている。ソニーと松下が1989年、米映画会社のコロンビア・ピクチャーズ、MCAをそれぞれ買収したのもマルチメディア時代をにらんでのことだった。すなわち、将来映像と言うソフトが重要性を増すことを想定し、映像分野における米国に対する日本の劣勢を考え「高すぎる買物」と言われながらも、両社は将来に布石を打ったのである。また、松下は今年10月に米国で32ビット対応型のソフト4本を発売し、来春には日本でも発売の予定である。さらには、米国のソフト会社3DO社に資本参加しており、また、AT&Tとの協力関係も強化している。一方、日立はOA部門とAV部門の一部を統合して「情報映像メディア事業部」を新設し、マルチメディアの新事業に当たらせることにした。また、先頃、セガ・エンタープライゼスとマルチメディア事業の

開発、販売で提携し、同分野に本格参入することになった。

今のところ、マルチメディア市場はまだ揺籃期ではあるが、間違いなく、家電業界の将来を担う市場と言えるだろう。

第4章 松下と日立の財務諸表分析 1988年～1993年

I 松下電器産業の分析

1 B／Sの分析

B／S合計額は1988年から1992年にかけて、100から154.8の伸びとなっている。資産は、流動資産が100から131.5に伸びたのに対して、固定資産は100から180.8にまで伸びており、固定資産に重点を置いた伸びとなっている。このことは、構成比の流動資産合計と固定資産合計の比が、52.7：47.3から44.7：55.3と、流動資産重視から固定資産重視へと逆転していることからうかがえる。

流動資産について見ると、当座資産が一貫してその大半を占めている。なかでも、有価証券の上下が激しい。バブル初期に株を買い、絶頂期に売りどばすというタイミングの良い売買を行っていることがうかがえる。

また固定資産について見ると、有形固定資産が100から254.6に伸びており、設備投資に旺盛な様子が見える。また、固定資産の大部分を占める投資有価証券は、バブル期にかけて大きな山を描いており、最高の1991年にはB／S合計の半分にまで達している。

次に、負債の部を見ていこう。流動負債は、B／S合計とほぼ平行に推移しており、これといって問題はない。ただ、1990年度以降、買掛金が1989年度に比べて増加が激しいのが目立つ。

固定負債を見ると、やはり1990年度以降の社債の大幅な伸びが目につき、バブル期に資金調達を積極的行ったことがうかがえる。また、長期・短期とも借入金はいっさいなく、無借金経営を行っている。

2 P／Lの分析

バブル崩壊、それに続く不況と言いつつも、1992年度までの段階では、その影響は売上高には現れていない。しかし、1992年度の営業外収益が大きく減少しているのが目につく。これは1990年末にMCAを買収したこと等により、その支払いのため手元金融資産が激減したためである。営業外収益に頼れなくなった今、売上高の減少は収益に敏感に反応することになる。これが如実に現れたのが1993年度である。売上高が前年度を割り込み、売上原価は金額では減少しているが構成比では逆に増えている。そしてこの影響は、営業利益となったときに100から47.5と、よりはっきりと現れている。さらには、営業外利益の減少、営業外費用の増加が追討ちをかけ、経常利益は100から38.8と危機的なものとなっている。

3 連単分析

売上高の連単比率は1988年から1992年にかけて 154.6から 149.2と下降気味であったが、1993年に増加している。これは1993年に、連結で前年度比5%減に対し、単独では前年度比11%減と、本体の減り幅の方がグループ全体の減り幅よりも大きかったためである。次に、税引前当期純利益、当期純利益を見ると、ほぼ売上高と平行に推移している。しかし、1991年以降大きく連単比率が落ち込んでいる。これは、単独でも減少しているが、それ以上に連結が減少したためであり、子会社が本体の重荷となっているのがうかがえる。棚卸資産については、ほぼ 400%台を推移しており、200%台を推移している日立と比べてかなりの開きがある。有形固定資産では、1990年から翌年にかけて激減している。これは、B/Sの分析で述べられているように、本体の投資有価証券の保有量がピークに達した年である。単独では大幅に増えているのにもかかわらず、連結ではそれほどでもないことから、子会社の有価証券を買ったものと思われる。最後にB/S合計について見ると、90%後半を推移しており、ほぼ安定していると見ることができる。

II 日立製作所の分析

1 B／Sの分析

資産の合計額は100→137.5となって松下のそれと大変似ている。また流動資産が100→130.9なのに対して固定資産は100→155.7へと大きく伸びていて、やはり松下の伸び方と似ている。

流動資産では、1990年から1991年にかけての有価証券の91.3→235.6という大きな伸びが目につく。そしてその資金として預金・現金が減少しているのが読み取れる。またこの同じ時期の営業外収益が、他と比べて大きな伸びを示しているのがP／Lから分かる。ちょうど株式相場が右肩上がりの時期であり、バブルに乗ったものであろうと考えられる。

負債の部では同じく1990年の社債の欄の202.1が目につく。バブル期における転換社債やワラント債の発行によるものであろう。また、買掛金の伸びに対して支払い手形の伸びが鈍く、5年間で2度前年比減少を見せている。多くの企業がそうであるように、日立においても手形を減らしていこう、という動きがあると考えられる。

2 P／Lの分析

売上高・営業収益も資産の伸びと同程度の伸展を見せており、1992年までは順調であると言える。特に、売上原価・営業原価が1991年までは毎年、構成比において前年比約1ポイントずつ減少しており、それがそのまま売上総利益の1ポイントずつの増加をもたらしている。

1992年では、売上高が鈍る一方で原価は必ずしも比例しては減らないため、構成比で初めて前年比1ポイント増となり、総利益の1ポイント減、金額でも減益となる。ところが販売費・一般管理費は一定割合で増加するため、営業利益を大きく圧迫。1991年時点で前年比23ポイント減少、1992年では同54ポイント減少。基準の1988年の100%さえも割り込んでしまう。他と比べてどうしても販管費の趨勢比の161.6という大きな増加が目立つ。1993年に入って販管費の削減に取り組んでいる様子がその金額・比率の減少からうかがえるが、それでも営業利益が趨勢比で46.0とは、目を覆うばかりの減少である。

1991年は好調な営業外収益に助けられて経常利益の減少はわずかだが、1992年ではそれも大きく減少してやはり1988年の基準の100%を割り込んでおり、こちらも深刻である。

3 連単分析

まず、日立の有形固定資産が棚卸資産と比較して、単独で見ても、メーカーにしてはだいぶんと少ないことに気づく。有形固定資産の連単比率を見ても、300%を超える比率が1988年から1993年までずっと続いている。これは、トヨタや松下などにおいて顕著であるのと同じように、日立もメーカーでありながらどちらかと言えば持ち株会的なところがある、という事実を示していると言えよう。

また、単独・連結のいずれも当期純利益が1992年から減少に転じているのであるが、連単比率を見るとその比率は、1988年の100から1993年の64.2へと一貫して低下する傾向にある。

これは日立製作所本体が、結果的にその業績の悪化の一部を関係会社に転嫁していることの表れである、とも言い得るのではないかと考えられる。

圖表4-4 日立製作所 貸借対照表 1988年-1993年 (単位:百万円)

[illegible]

図表4-5 日立製作所 繰上計算書 1988年-1993年 (単位:百万円)

決算年度	8883			3382			9883			9123			3293			3393		
	全額	増減計	比率	全額	増減計	比率	全額	増減計	比率	全額	増減計	比率	全額	増減計	比率	全額	増減計	比率
1990.1	199.0	199.0	100.0	332.200	100.0	100.0	35,555.5	100.0	100.0	37,689.1	100.0	100.0	38,955.5	100.0	100.0	33,140.8	100.0	100.0
受取利息	33,953.9			24,857.8			69,163.7			76,133.7			76,133.7			76,133.7		
受取利息	22,418.7			2,518.3			31,941.8			25.9			31,941.8			25.9		
売上原価	75.3	100.0	100.0	71.3	100.0	100.0	71.3	100.0	100.0	71.3	100.0	100.0	71.3	100.0	100.0	71.3	100.0	100.0
売上総利益	67,788.0			61,881.7			71,330.0			62,967.9			62,967.9			62,967.9		
一般管理費	35,247.3			31,987.7			31,987.7			31,987.7			31,987.7			31,987.7		
売上総利益	12.3	100.0	100.0	16,811.7			5.6	100.0	100.0	5.6	100.0	100.0	5.6	100.0	100.0	5.6	100.0	100.0
売上総利益	6,842.8			7,685.9			6,842.8			6,842.8			6,842.8			6,842.8		
営業外収益	2.4	100.0	100.0	7,685.9			2.4	100.0	100.0	2.4	100.0	100.0	2.4	100.0	100.0	2.4	100.0	100.0
営業外収益	6,842.8			7,685.9			6,842.8			6,842.8			6,842.8			6,842.8		
営業外費用	2.2	100.0	100.0	5,383.9			1.7	85.8		5,383.9			5,383.9			5,383.9		
営業外費用	6,277.4			5,383.9			6,277.4			6,277.4			6,277.4			6,277.4		
営業外費用	132,997.7			19,113.8			45.9	145.8		19,113.8			19,113.8			19,113.8		
営業外費用	132,997.7			19,113.8			45.9	145.8		19,113.8			19,113.8			19,113.8		
営業外費用	132,997.7			19,113.8			45.9	145.8		19,113.8			19,113.8			19,113.8		
営業外費用	132,997.7			19,113.8			45.9	145.8		19,113.8			19,113.8			19,113.8		
営業外費用	132,997.7			19,113.8			45.9	145.8		19,113.8			19,113.8			19,113.8		
営業外費用	132,997.7			19,113.8			45.9	145.8		19,113.8			19,113.8			19,113.8		
営業外費用	132,997.7			19,113.8			45.9	145.8		19,113.8			19,113.8			19,113.8		
営業外費用	132,997.7			19,113.8			45.9	145.8		19,113.8			19,113.8			19,113.8		
営業外費用	132,997.7			19,113.8			45.9	145.8		19,113.8			19,113.8			19,113.8		
営業外費用	132,997.7			19,113.8			45.9	145.8		19,113.8			19,113.8			19,113.8		
営業外費用	132,997.7			19,113.8			45.9	145.8		19,113.8			19,113.8			19,113.8		
営業外費用	132,997.7			19,113.8			45.9	145.8		19,113.8			19,113.8			19,113.8		
営業外費用	132,997.7			19,113.8			45.9	145.8		19,113.8			19,113.8			19,113.8		
営業外費用	132,997.7			19,113.8			45.9	145.8		19,113.8			19,113.8			19,113.8		
営業外費用	132,997.7			19,113.8			45.9	145.8		19,113.8			19,113.8			19,113.8		
営業外費用	132,997.7			19,113.8			45.9	145.8		19,113.8			19,113.8			19,113.8		
営業外費用	132,997.7			19,113.8			45.9	145.8		19,113.8			19,113.8			19,113.8		
営業外費用	132,997.7			19,113.8			45.9	145.8		19,113.8			19,113.8			19,113.8		
営業外費用	132,997.7			19,113.8			45.9	145.8		19,113.8			19,113.8			19,113.8		
営業外費用	132,997.7			19,113.8			45.9	145.8		19,113.8			19,113.8			19,113.8		
営業外費用	132,997.7			19,113.8			45.9	145.8		19,113.8			19,113.8			19,113.8		
営業外費用	132,997.7			19,113.8			45.9	145.8		19,113.8			19,113.8			19,113.8		
営業外費用	132,997.7			19,113.8			45.9	145.8		19,113.8			19,113.8			19,113.8		
営業外費用	132,997.7			19,113.8			45.9	145.8		19,113.8			19,113.8			19,113.8		
営業外費用	132,997.7			19,113.8			45.9	145.8		19,113.8			19,113.8			19,113.8		
営業外費用	132,997.7			19,113.8			45.9	145.8		19,113.8			19,113.8			19,113.8		
営業外費用	132,997.7			19,113.8			45.9	145.8		19,113.8			19,113.8			19,113.8		
営業外費用	132,997.7			19,113.8			45.9	145.8		19,113.8			19,113.8			19,113.8		
営業外費用	132,997.7			19,113.8			45.9	145.8		19,113.8			19,113.8			19,113.8		
営業外費用	132,997.7			19,113.8			45.9	145.8		19,113.8			19,113.8			19,113.8		
営業外費用	132,997.7			19,113.8			45.9	145.8		19,113.8			19,113.8			19,113.8		
営業外費用	132,997.7			19,113.8			45.9	145.8		19,113.8			19,113.8			19,113.8		
営業外費用	132,997.7			19,113.8			45.9	145.8		19,113.8			19,113.8			19,113.8		
営業外費用	132,997.7			19,113.8			45.9	145.8		19,113.8			19,113.8			19,113.8		
営業外費用	132,997.7			19,113.8			45.9	145.8		19,113.8			19,113.8			19,113.8		
営業外費用	132,997.7			19,113.8			45.9	145.8		19,113.8			19,113.8			19,113.8		
営業外費用	132,997.7			19,113.8			45.9	145.8		19,113.8			19,113.8			19,113.8		
営業外費用	132,997.7			19,113.8			45.9	145.8		19,113.8			19,113.8			19,113.8		
営業外費用	132,997.7																	

1988年—1993年 (单位:百万巴)

[illegible]

おわりに

我々のグループは、戦後の日本経済の発展を象徴するとも言える家電業界について分析を行った。第1章では家電業界の現状と変遷を、松下電器産業・日立製作所の2社を中心として分析し、第2章では転機にある家電業界の再編への状況を見た。第3章では松下と日立の2社の現状を踏まえた上で、今後の展望を見つつ、特に今後注目されるマルチメディア市場への対応についてもふれた。そして第4章では松下と日立の財務諸表の分析から家電業界の実像に迫ることを試みた。

本来は「内部組織の経済学」の視点から戦略分析を行うはずであったのであるが、自動車業界と家電業界とでは結果的に、視点が大きく変化してしまったことは否めない。特に家電業界の第1～3章はその内容が一部重なってしまうような結果になり、その分だけ「内部組織の経済学」としての視点がぼやけてしまった事は、反省すべき点である。だが、それはまた一方で、家電業界を内部組織の経済学の視点でとらえることがいかに難しいものであるかを、如実に示す結果になったと言えるのではないかとも思える。

この論文の不出来な点に関しては、立命館大学の奥村ゼミの皆さんをはじめ先生方からも多くのご指摘をいただいた。しかし我々の能力がそれらをすべて克服し得るものでなかったことは、残念ながら事実として率直に認めなければならない。

ただ、願わくばこの論文集が、そのことについてより深く研究される方の一つの踏み台として役に立ち得るなら、我々にとってそれにまさる幸せはない。

〈参考文献〉

- 大同康則「日経 新・産業シリーズ 家電」（日本経済新聞社、1993年）
- 清水欣一「『松下』は再生できるか」（オーエス出版社、1993年）
- 敷島 隆「『日立』からいま目を離すな」（かんき出版、1992年）
- 溝上幸伸「3年後の家電業界浮沈の構図」（KKベストブックス、1992年）

1993年度共同研究論文

鉄鋼業界の分析

市場太朗 久加天秀忠

境宏恵 堀川伊則

目次

はじめに		130
第1章	財務諸表の鳥瞰分析	131
第2章	資金分析	139
第3章	生産性分析	144
第4章	内部留保分析	149
おわりに		154

はじめに

戦後高度経済成長期以降の日本経済を支えた産業は、間違いなく自動車産業でありまた電器産業であった。これらは不況知らずに成長を続けてきた産業であるが、1980年代後半の未曾有の好況が拡張する中、大きな需要増加を迎え、他社とのシェア争いや将来の更なる需要拡大の期待から大規模な設備投資を続けた。しかしその好況期が終焉を迎えるとともに深刻な不況に見舞われ、大規模な設備投資が重くのしかかり経営を圧迫するに至っている。こうした状況の中、現在コスト削減は企業にとって最優先課題となっている。鉄鋼産業はその自動車、電器産業を支える産業であり、その発展の基礎を築いてきたわけであるが、このコスト面で韓国をはじめ海外企業の追い上げを受け、存亡の危機に直面している。こうした状況の下にある鉄鋼業界の動きを見、これからの鉄鋼業界を考える際の礎としたいとの思いからこの分析を行なうこととしたのである。今回分析対象として高炉大手4社、新日本製鉄、川崎製鉄、日本鋼管、住友金属を取り上げ、1987年から1992年に至るの6年間について財務分析を行なった。またこれらの企業名は、本文中略称を使用させていただくこととし、それぞれ新日鉄、川鉄、NKK、住金とした。

第1章 財務諸表の鳥瞰分析

この章で単位を付していない数字は趨勢比を示し、1987年を基準としている。

I 新日鉄

貸借対照表合計額は1988年に一時的な減少を見せているが全体として緩やかな増加傾向を見せている。有形固定資産のうち建物、機械設備を示す償却資産は景気の拡大や需要増を背景とした鉄鋼部門への大型投資の影響もあり1991年には増加している。投資その他の資産が大きく伸び貸借対照表合計額に占める割合も1割を超えるに至っているが、これは経営の多角化やグローバル化を図った事業の業績が芳しくなくそれに対する資金貸与その他がかさんだためではないかと思われる。投資有価証券もこの6年間で2倍弱(194.04)の伸びとなっており、多角化、グローバル化の進展による関連会社への出資や関係分野の企業の株式取得などによるものといつてよいであろう。棚卸資産は、他社に比べてその貸借対照表合計額に占める割合は高いが、每期ほぼ一定(構成比約20%)で、資産合計額の伸びと平行であるといえ大きな問題はない。1987年から1989年まで社債が大幅な伸びを示しているが(291.27)、これは転換社債を含んだ額であり、1980年代後半の好況期を端的に示しているといえる。構成比を見ても同時期には、長期・短期借入金が大きく減少している一方で社債は10%以上の伸びを見せており、転換社債を中心に社債が資金調達手段の中心を占めるようになったことをうかがわせる。また1980年代後半の好況期の絶頂期の1989年は転換社債の株式転換権の行使によって、前年の100.00から資本金は126.22、資本準備金は343.82と急激に伸びている。しかし1990年からは1980年代後半の好況期の終焉の影響を受け徐々に社債は減少している。株価低落で転換社債の魅力が失われたことによるのであろう。資本金と資本準備金その後ほぼ横這いであり、社債の減少傾向も比較的緩やかであることから転換社債を取得していても株式転換権を行使せず償還期限を待つ傾向が生まれたことが分かる。大型好況期終焉後の資金調達手段としては普通社債が大幅に伸びているほか、1992年にはそれまで減少の一途を辿っていた長期借入金が前年比約2倍に伸びており、好況期終焉後資金調達コストが高まりつつある動きが見てとれるが、それを裏付けるように社債利息は1992年には前年比1.5倍に伸びている。

売上高は1987年を底にその後は着実な増加傾向を見せていたが、1991年10月以降は建築、産業機械、自動車を中心に国内需要が頭打ちになるなどの景気減退やそれに対する在庫調整を反映して、粗鋼生産が大幅減少し、その後減産が継続して、1992年に

は6年振りに1億トンを割り込むなど不振が続く。そのため1992年には売上高は前年より1割減少。営業利益は48%の減少、経常利益は71%の減少で、税引前利益に至っては前年のわずか1%強にまで落ち込んでいる。売上高についてであるが、連単倍率はほぼ上昇を続けていることから子会社への押し売りはないものと思われる。これは営業利益や棚卸資産の連結の数値の動きが単独の数値の動きと比べて小さな相違はあるものの大きな相違はないことから判断できるであろう。売上原価の伸びは売上高の伸びを下回っており、人員削減による人件費の削減などの効果が、表れているといえるのではなからうか。営業利益の減少は、売上高の減少の割に販売費及び一般管理費がそれほど減少していないからであるのだが、大型設備投資を行なったものの不況下で稼働させることができず多額の減価償却費だけがかさんでいるのが大きいのではないか。資金調達コストの上昇が経常利益を、また業績が伸びない部門の統廃合を行なっていることによる損失により税引前利益を圧迫していることが分かる。それでも1991年まではその他の剰余金は増加を続けており、内部留保は順調であったようである。ここで特別利益に関して述べておくと、1989年に計上している固定資産売却益の8割弱が関係会社に対するものであったり、1991年に計上している固定資産売却益は全額非連結子会社に対するものであるというように、財務諸表上に表れない部分で益出し操作を行なっていることが見てとれる。この年は連結の利益の数値も良いとはいえず本業の不振に加え、新規事業の伸び悩みが見て取れるといえる。

II 川鉄

貸借対照表合計額は1988年に少し落ち込むが、全体としては114.87へ伸びており、経営活動は進展していると見てよいだろう。売上債権の伸びは貸借対照表合計額、売上高の伸びを大きく下回っており、同社の回収の速さを示しているといえよう。投資その他の資産が6年間で2倍以上伸び、全体に占める割合も17%に達しているが、多角化・グローバル化のためのものであろう。棚卸資産は1992年に少し減少しているものの全体として1989年以降伸び続けているといえるが、貸借対照表合計額の伸びと平行的な伸びといえるので在庫調整が思うように進んでいないということもない。また大型設備投資の継続で償却資産が伸びてきており、販売費及び一般管理費が5年間で144.81へと大幅な伸びを見せているが、これは償却資産についての減価償却費が大きな割合を占めているのではなからうか。但し1992年には、売上高の減少ということも関係しているのだが物流費削減の効果が表われ始めて(製品発送関係費は前年比15%減)前年比87%へと減少している。

資金調達面を見ると1991年まで社債が大きく伸びる一方長短借入金が減少している

が、これは転換社債によるものであろう。1989年に資本金と資本剰余金が大きく伸びているのは、1980年代後半の好況期の絶頂期でもあり転換社債の株式転換権の行使が著しかったからといえるし、その後この両者が横這い状態であるのも好況期が終焉を迎えたことによる株価の低落でその権利を行使することが少なくなったからといえるだろう。しかし、社債が好況期の終焉後も増加を続けているのは普通社債による資金調達が続けられているためであろう。借入金による資金調達も好況期終焉の影響から伸びを見せている。

売上高については新日鉄の項で述べたことと同様のことがいえる。1990年、1991年は売上高は伸びているもののコストの伸びが大きく収益性は減少傾向にある。設備投資は鉄鋼界全般的に能力増強よりも歩留率の向上等に重点をおいたものだったがまだその効果がはっきりとした形では表われておらず、また設備投資により減価償却費がかさんでいるためといえるかも知れない。また1991年にはエンジニアリング事業における請負工事について工事完成基準から工事進行基準に変更して鉄鋼の売上が落ち込んでいるのを少しでも補おうとしている。また、資金調達手段の変化から社債利息が大きく伸び、営業外費用が営業外収益よりも金額でも伸び率でも上回っており経常利益を圧迫している。但し、1991年までは、税引前当期純利益の減少とは対称的に、その他の剰余金は増加しており内部留保は順調であったといえる。

また1992年には関係会社に対する割合が、売上高については6割近い高水準を保っており、営業外利益についても大きく伸びており経常利益の増加を図っていると読み取ってよいだろう。しかし1992年の経常利益の連単倍率は前年からかなり大きく増加しており、鉄鋼の不振が極めて深刻であることが分かる。

Ⅲ NKK

貸借対照表合計額は1987年以降減少を続け、1991年には97.93となっているが、売上高はまず着実に伸びているといってよい。しかし棚卸資産は1992年には需要減に在庫調整で対応したことによって減少しているものの1991年までの5年間で118.16と伸びており、構成比も伸びを見せているため、在庫調整の面で少々問題があるのではないだろうか。償却資産は他社同様1991年の大型設備投資などがあり伸びている。また売上債権の伸びが貸借対照表合計額、売上高の伸びを大きく上回っていることから回収の遅さが分かるのではないか。しかも当座資産、特に現金預金の減少が極めて激しいのも気にかかる。この意味でも同社が経営面で不安を残していることが分かる。

資金調達手段も他社同様であり、1980年代後半の好況期の終焉後には短期借入金への依存が高まっている。そのため営業外費用がかさんできている。またその他の剰余

金はここ3年を見れば税引前当期純利益を趨勢比で上回っており、内部留保については順調であるといつて差し支えないだろう。

売上高は着実な伸びを見せてはいるが、売上原価の伸びが著しくここ3年では売上高の伸びを趨勢比で上回っており不安が残る。また販売費及び一般管理費の伸びも大きい。1991年に物流費の削減を図って陸海の物流システムの統合を行なっており1992年度には多少は改善された。しかし、1991年から1992年への減少率が他社よりも小さく、微減に留まったことが響き、趨勢比でみると他社よりもかなり高いものになっている。1988年には有形固定資産の減価償却方法を定額法から定率法へ変更したり、投資有価証券を関係会社に売却することによって売却損を出したりと強含みの決算を行ない、余裕のあるところを見せていたが、その後各種利益は低迷しており、今後金利コストは金利引き下げに助けられものの、極めて厳しい状況にあるといえる。連結数値との比較では子会社への押し売りは見られないが、1991年には営業外利益の対関係会社割合を少し高めにしていたり土地の売却を行なうなどでなんとか利益の確保をしようとしているが、1992年には工事完成基準から工事進行基準への変更や関係会社への有価証券売却などで益出しに努めたものの、税引前純利益で損失を出してしまった。こうした親会社の状況の厳しさに加え、米国におけるナショナルスチール等の子会社の業績不振が響き、連結ベースではより厳しいものとなっている。

IV 住金

貸借対照表合計額は1988、1989年に減少するがこの時期も売上高は順調に伸びているためそれほど問題はなく、それ以降は緩やかに増加している。1992年に前年比103%と増加しているが、この値は日本ステンレスを合併したことによる引き継ぎ分を含んだものである。1991年までは棚卸資産は売上高の伸び方よりも十分小さく在庫調整についてはさして問題はなかったようだが、1992年には売上高が前年比95.8%と減少したのに対し棚卸資産は同111.8%と大きく増加しているが、在庫調整が急激に悪化しているというわけではなく合併によるものであろう。しかしそれを除いても微増しており在庫調整は好調であるとはいえない。但し売上債権の減少割合は売上高の減少割合を上回っており回収は順調といえそうである。償却資産については他社と同様で1991年に急増している。投資その他の資産、特に投資有価証券の伸びは著しいが、多角化、特に非鉄金属部門の伸びが大きいと思われる。

資金調達については、他社と同様で好況期の終焉までは転換社債を中心に、終焉後は借入金への依存へとシフトしていると見ることができる。しかし1992年は合併分を考慮しても社債及び長期借入金の伸びは大きい。営業外費用、その中でも社債利息と

出向者人件費の増加への対応がその主な原因であろう。税引前当期利益が1988年以降減少傾向にあるにも関わらずその他の剰余金は非常に順調に伸びており、また1992年には、税引前当期純損益は急激に落ち込み損失を出しているが、その他の剰余金は前年比94%と比較的小さな落ち込みに留まっていることから、利益の内部留保は順調であるといえるのではなかろうか。税引前当期利益の1987年から1988年への動きは極めて激しいが、1987年の数字が異様に低いというのがよいだろう。1987年が景気の底であることから経常利益も1988年には大幅に伸びているが、やはり税引前利益の動きは激しい。これは設備の休止で特別損失がかさんだためである。また収益の内関係会社に対する分の割合を見てみると、売上高に関してはほぼ一定しているといつてよいが(26~28%)、営業外利益に関してはそれまでほとんどゼロであったが1991年には18%に、1992年には50%となっている。特に1992年は経常利益が前年比13%となっているが、税引前当期純損益では損失を計上していることもあり、経常損益の段階で損失が出るのを防ごうとしたものであろう。売上高は伸びてはいるものの1991年にはもう横這い状態であり、1992年には他社同様減少している。売上原価及び販売費及び一般管理費は「順調に」伸びているため、利益は圧迫されている。1992年には売上高の減少に伴い同程度の割合で減少しているものの、それまでに大きく膨らんでおり今後大型設備投資のつけである減価償却費もかさむことになる。連結の数値との比較を行なうと、1990年に連単倍率が売上高に関しては低下しているのに対し、棚卸資産に関しては上昇しているが、関係会社に対する売上の売上高全体に対する割合は26%と例年並みであるので同時期一時的に鉄が順調であったことを反映していると見てよい。

V 総括

1987年から1992年までの流れを概観すると、円高不況の底を脱し、その後の未曾有の好況期と共に好調期を迎え大型設備投資を行なうなどの鉄鋼部門拡大方針をとったものの、好況期が終焉を迎えると国内産業が停滞し、それゆえ鉄鋼業界も不況の度合いを急速に深めていった、ということになる。

1980年代までは供給者優位の市場を背景に増産体制を継続してきた日本産業界は1980年代後半に未曾有の好況期を迎えたが、高価なものであれ(あるいは高価なものならば)作れば売れるという風潮に遮られてか、供給過剰の状態に入っていること、市場が成熟したことに気づかなかつた。体制の見直しを行なわねばならないところであるのにそれを怠り、ひたすら規模の拡大を追求したわけである。そしてこの好況期が終焉を迎えると企業は深刻な業績不振に陥った。鉄鋼業界もその例外ではなかつた。好況が絶頂へと上り続けていた時、株価が天井知らずに伸び続けるとでも思ったかの

ようにエクイティ・ファイナンスによる資金調達にのめり込んだ。ワラント債であれ転換社債であれ資金調達コストが実質的に必要ないという旨味があったからである。しかし株価が大暴落を起こした今となっては社債償還等による負担に苦しんでいる。それは今回取り上げた鉄鋼大手4社の会計データから共通してみとれる。好況期の終焉から伸びている借入金の伸びは、社債償還や利息支払いのためのものともいえる。超低金利に助けられてはいるものの銀行等による貸し渋りなど不安材料も多い。しかも好況が継続拡大していく中、需要がこれもまた天井知らずに拡大していくという期待からかシェア確保に躍起になり、市場の成熟に目をやらずひたすら設備投資に走った。鉄鋼業界の設備投資は、生産能力増強というよりは歩留率、品質の向上や製品の高出加価値化といったコスト削減、収益力増大を目的としたものであったものの得意先、特に自動車の不振でせつかくの設備も過剰気味である。将来に目を向けていなかった付けが今に回ってきているのであり、売上高の減少の割に販売費及び一般管理費が減少していないことにそれが反映されているとあってよいだろう。

1991年までは好況の影響もあり売上高を伸ばしていた鉄鋼業界ではあるが、1991年後半からの需要の大幅な落ち込みにより、1992年には各社売上高を落としている。更に頼みの綱だった中国向けの輸出にも暗雲が立ち込めていることなどの理由で売上高も伸びることは余り期待できないため状況は厳しいものとなると予想される。これには生産を抑え在庫調整で対応したため棚卸資産は各社減少しており状況は幾分改善されてはいる。しかし売上原価は売上高の減少率よりも緩やかであり各社趨勢比で売上原価が上回る結果となっている。ただその中でも日本鋼管は売上原価が減少せず逆に伸びており問題である。この売上原価の高さが各社が人員削減計画あるいはその実施へと踏み切らせているのであろう。販売費及び一般管理費は売上高の減少に伴い減少しているが、川鉄はその減少率が売上高の減少率を上回っており、コスト削減の順調さを物語っているが、それと対照的なのがNKKで、物流効率化を図ったもののそれほど減少していない。

好況期には会計方針の変更などで各社利益圧縮を行っていたものの、現在では関係会社との取引で利益を出している状況である。税引前当期純利益は、1991年から1992年に各社急激な落ち込みを見せているが、住金、NKKにおいては損失となっている。しかし、その他の剰余金についてはそれほど落ち込んでおらず内部留保はまずまずであるといつてよかろう。いずれにおいてもNKKの不安材料が特に目立つ。

第2章 資金分析

I 新日鉄の分析

新日鉄において目立つのは、一貫して大幅な負債の返済を行なっていることである。1987年から1989年の資金源泉は負債によるところが大きく、中でも特に転換社債が合計約298,500万円、社債が160,500万円と伸びていて、好況期に有利な資金調達手段を最大限に利用している。その用途は、有形固定資産勘定が減少していることを考えると設備投資とは考えにくい。一方長期・短期借入金がそれぞれ約188,000百万円、323,000百万円減少していることからおもに負債の返済に充てられていたと思われる。この点で、この時期に負債の返済もかなり行なったものの、設備投資を熱心に行なっていた他社とは異なる傾向を示している。1989年以降は関係会社関連の資産が増え、多角化を進める意欲が表れている。

1989年から1990年には、資金源泉としての負債の増加の占める割合が小さい。減価償却累計額の増加額が約100,000万円となっているのが目立つだけで、実質的な債務はほとんど増加していないが、その一方現金預金など当座資産の減少が目立つ。その用途はやはり長期・短期借入金の返済が大きいが、ここに至ってようやく有形固定資産の伸びが大きくなる。また好況期が終わった影響か当期未処分利益も減少している。1990年から1992年も資金の用途は似たような動きを示しているが、1989年から1991年にはまだそれほど進んでいなかったと思われる在庫調整が1991年から1992年には一段落したようだ。

さらに、一貫した傾向として、退職給与引当金が減少している。これは新日鉄の進めるスリム化に伴う人員削減の影響だろうか。

II 川鉄の分析

好況期であった1987年から1989年の傾向としては、引当金項目や剰余金が増加し、内部留保が順調に行なわれていたことが分かる。また、短期・長期借入金、社債の返済が1987年から1988年は合計152,708百万円の増加、1988年から1989年は合計199,058百万円の増加と大きな伸びを示している。この資金源泉としては、業績が好調であることからもともと資金にゆとりがあったこともあるが、それに加えて、1988年から1989年には転換社債が149,014百万円増加しており、大量の転換社債を発行していることも大きな要因である。また、投融資の面では関係会社株式など関係会社関連の項目が増加しており、多角化子会社を含む関係会社の経営を積極的に進めて行こうとして

いることが分かる。設備投資を考えると、1987年から1988年にかけては、有形固定資産のほとんどの項目が減少している。特に機械及び装置の減少が48,701百万円と著しいが、これは既存設備の除却によるものであり、同時に建設仮勘定が増加しているので新設備に対する投資もそれ以上に行なわれているといえるだろう。これらは、自動車業界向けに需要増が期待できる高級表面処理鋼板などのための設備の導入と考えられる。1989年から後は好況期が終わってしまったので、製品など棚卸資産が増加して受取手形や売掛金が減少し、売上が落ちていることが分かり、この後も在庫調整は一進一退の状況である。目立った動きとしては1989年から1992年にかけて大量の社債を発行している点である。3年間の増加の合計は251,652百万円でその用途はおもに設備投資のためであり、好況期の設備投資の重い負担がここに来てのしかかっている。また、借入金の返済にも使われている。特に、1989年から1990年にはワラント債が発行されているが、これは発行会社にとっては資金調達を容易に行なうことができる有利な手段である。

Ⅲ NKKの分析

NKKにのみ際立った特徴として、1987年から1992年の間一貫して現金預金の流出が続いていることが挙げられる。その減少の合計は約160,000百万円になり、1992年の現金預金は1987年の約6分の1にまで減っている。遊休資産の減少と考えるにしてもあまりに巨額であり、不安材料と思われる。

好況期であった1987年から1989年には、現金預金の減少や社債、資本の増加を資金源泉として福山製鉄所を中心として新設備を導入し、機械及び装置が著しく伸びている。同時に負債も、短期・長期借入金の減少額の合計が約500,000万円と著しいことから分かるように順調に返済されて、経営に余裕のあるこの時期に少しでも借入金を減らそうとしている。資本を見ると1988年から1989年に資本が約70,000万円増加している。同時に社債が減少しているし、転換社債が転換されたことの裏付けとなるだろう。加えて新株も発行されており、このような資本の著しい伸びとなった。

1989年以降は棚卸資産が増大し、好況期が終わった影響が出ている。有形固定資産の伸びはわずかながら減価償却累計額の伸びを上回っているがすでに設備投資に対する意欲は冷え込んでいるといえるだろう。また、借入金が増え、社債が発行されているがその用途は社債の償還など負債の返済であり、苦しい状況となっている。しかし1991年から1992年にはまたわずかながら設備投資が増加しているようだ。関係会社に注目すると、好況期に減少傾向にあった関係会社株式が1989年以降は増加額の合計が約80,000万円と伸びている。

IV 住金の分析

1987年から1988年には社債が増加しているがこれはワラント債で、その目的は借入金の返済であり、たしかに短期・長期借入金が増加している。設備投資も有形固定資産が全体として増加しており、順調に行なわれたものと思われる。特に増加の著しい機械及び装置は鹿島製鉄所のメッキ設備増設のためで、他社同様高級化した製品をねらったものと思われる。1988年から1989年は転換社債が発行されているがこれは設備資金、投融資資金、長期借入金返済のためである。有形固定資産が大きく増加していることや借入金、社債が増加していることからそれがいえる。また資本が約70,000万円と大幅に増加しているが、この期間は転換社債の転換、ワラント債の権利行使のほかに新株発行による増資が大きく、そのために資本金や資本準備金が増加したと思われる。1989年から1990年の資金源泉は負債によるところが大きい。まず社債発行、それに短期借入金などである。そしてその用途は設備投資や長期借入金の返済に使われている。住金は川鉄・NKKと異なって好況期の終わったこの期間でも当期末処分利益がまだ増加しているがやはり棚卸資産は増加していて、確実に景気の影響がでている。これ以降は長期借入金などの負債が大きくなり、一方で現金及び預金や売掛金が減少するなど、苦しい状況である。しかしそれでも1991年から1992年には減価償却累計額の伸びを上回る設備投資を行っているのは意外である。

関係会社に関する動きはNKKと違って、1989年から1990年だけは減少しているもののそれ以外はずっと増加している。

V 総括

各社とも好況期の終わった1990年がターニング・ポイントとなって、この年を境に当期末処分利益が減少に転じたりしている。全体として好況期の前半は負債の返済が多く行われ、後半に入って設備投資が相対的に増えているような印象を受ける。そして、好況期が終わるとまた負債の返済が増えている。しかし、これは設備投資を行っても有形固定資産勘定の増加としてB/Sに現れるのが遅かっただけなのだろうか。いずれにせよせっかくの設備が完成したのは好況期が終わってからで、不況により完全に活用され得る状態ではない、というところが多いだろう。逆に、その設備投資資金を得るためにした借入金や社債発行の返済に追われているといった状況である。今のところは低金利の状態なので助かっているが、不景気である現在の状況からすれば好況期に発行した転換社債やワラント債が権利行使されないで返済することになるかもしれない、そのための資金を新たに調達するとなればさらに苦しいことになる。この

点では、新日鉄が好況期に有形固定資産がほとんど増加せず、逆にその後で増加するという独自の動きを見せている。

図表 2-2 川鉄の資金運用表

資産の減少	増加	負債の増加
現金	1,420	57,273
貸付金	61,746	14,304
貸付金	9,085	105
貸付金	14,064	2,417
貸付金	7,826	22,059
貸付金	10,861	10,339
貸付金	13,042	24,755
貸付金	341	579
貸付金	1,253	92,196
貸付金	1,972	148,977
貸付金	9,969	424,440
貸付金	365	797,444
貸付金	3,400	
貸付金	12,459	92,979
貸付金	1,952	81,244
貸付金	139,756	9,110
貸付金		60,699
貸付金		244,032
貸付金		1,181,232

資産の減少	増加	負債の増加
現金	1,957	48,628
貸付金	5,884	30,223
貸付金	89,280	10,925
貸付金	35,757	10,371
貸付金	60,622	17,080
貸付金	52,839	15,977
貸付金	80	3,818
貸付金	0	3,391
貸付金	114,149	28,120
貸付金	297,126	2,938
貸付金	279,290	4,376
貸付金	0	4,799
貸付金	443,165	14,876
貸付金	1,380,149	185,266
貸付金	87,689	6,573
貸付金	87,935	1,042,234
貸付金	19,738	40,472
貸付金	138,006	95,478
貸付金	353,768	7,909
貸付金	1,869,183	3,664
貸付金		46,830
貸付金		45,200
貸付金		2,287
貸付金		815,788

図表 2-2 新日鉄の資金運用表

資産の減少	増加	負債の増加
現金	1,529	74,503
貸付金	59,893	146,360
貸付金	14,151	2,000
貸付金	13,185	46
貸付金	745	110,773
貸付金	26,148	21,770
貸付金	44,714	8,458
貸付金	609	540
貸付金	1,573	3,913
貸付金	7,718	368,298
貸付金	26,947	
貸付金	6,558	965
貸付金	134,586	1,181,225
貸付金	137	
貸付金	25,322	
貸付金	19,475	
貸付金	3,996	
貸付金	424,440	
貸付金	811,962	

資産の減少	増加	負債の増加
現金	234,428	3,867
貸付金	18,947	26,878
貸付金	2,373	30,267
貸付金	-2,104	101,882
貸付金	-79,596	11,341
貸付金	576,143	75,615
貸付金	67,496	18,965
貸付金	27,665	225,933
貸付金	19,441	25,391
貸付金	11,596	36,194
貸付金	2,445	17,596
貸付金	1,042,234	19
貸付金	31,156	40,472
貸付金	1,889,178	95,478
貸付金		7,909
貸付金		3,664
貸付金		46,830
貸付金		45,200
貸付金		2,287
貸付金		815,788

149,987	42,705
17,764	5,252
5	9,796
1,477	256
4,789	16,621
8,000	1,003
4,496	2,189
25	13,376
68	188,293
2,548	79,282
5,587	1,577
26,053	2,245
320,799	382,893
	45,438

資本	73,212	金
實收資本	66,294	金
資本公積金	9,322	金
資本利益	59,386	金
資本利益	11,667	金
資本利益	219,881	金
資本利益	1,186,168	金

[illegible][illegible][illegible][illegible]

増加	80,103	5,796
増金の借入金	4,217	191,594
株主の出資	1,143	7,200
有期借入金	18,748	3,863
短期借入金	4,909	3,087
事業用資産	12,917	51,592
流動資産	12,201	3,580
流動負債	17,243	684
固定資産	74,526	3
固定負債	20,826	177,712
負債	295,100	1,179
純資産	22	12,810
資本	349	490,410
剰余金	15,030	
準備金	21,102	
貸付金	93,319	
貸付金	3,258	
貸付金	0	
貸付金	36,448	
貸付金	4,532	
貸付金	707,226	

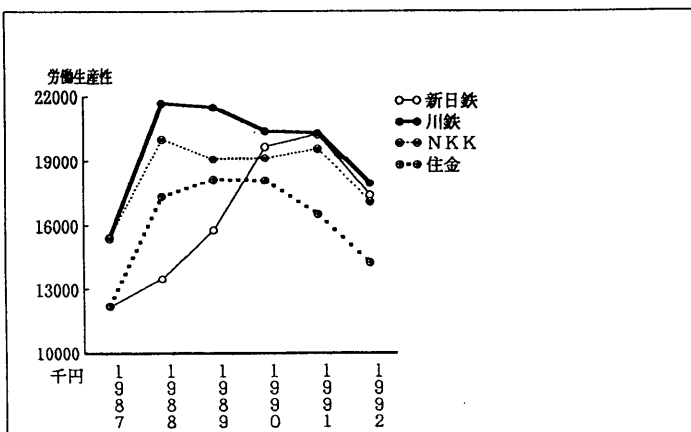
単位は金額(百万円)。なお、原資料の関係で合計額は一致していない。
(出所)『有価証券報告書』各年度版より作成。

第3章 生産性分析

I 労働生産性について

1987年には新日鉄と住金が約12,000千円、NKKと川鉄が約15,000千円と大きく2つに分かれていた。また、労働生産性＝付加価値率×有形固定資産回転率×労働装備率で表すことができ、この年の新日鉄においては労働装備率住金は付加価値率が低いことが足を引っ張っていることが分かる。1988年になると4社

図表 3-1 労働生産性



とも労働生産性が上がっているが特に新日鉄をのぞく3社が大きく伸びている。川鉄と住金は、付加価値率、有形固定資産回転率、労働装備率の3つの要素の全てが伸びているため前年に比べて約1.4倍になっている。NKKは付加価値率だけがわずかながら下がっているため川鉄や住金よりも低くなっているがそれでも約1.3倍となっている。また新日鉄が他の3社に比べてあまり伸びが見られなかった原因として付加価値率と労働装備率の2つが低下していることがあげられる。しかしながら有形固定資産回転率が約1.5倍にまでなっているため労働生産性としては、約1.1倍となっている。1989年になると、前年にあまり伸びが見られなかった新日鉄が大きく伸びており住金も前年に比べてわずかであるが増加していて、川鉄とNKKは下がっている。新日鉄が大きく伸びた理由として、有形固定資産が減っているがその割合が小さく、それに対し従業員数が30%も減っているために前年は減少していた労働装備率が増えたことと前年と同様に有形固定資産回転率が増えたことがあげられる。また、有形固定資産が増えると労働装備率が増えるが有形固定資産回転率が落ちるという関係にあるため、この両方が増えていることは評価できる。川鉄、NKKは労働装備率、有形固定資産回転率は伸びているがそれ以上に付加価値率が低下しているために労働生産性は低下している。1990年には川鉄が2年続けて低下、住金、NKKは前年とほぼ同程度、新日鉄だけは大きく伸びて1987年度比1.6倍、前年度比1.25倍になっている。新日鉄は前年同様従業員数の大幅な減少による労働装備率の上昇と前年に比べて付加価値

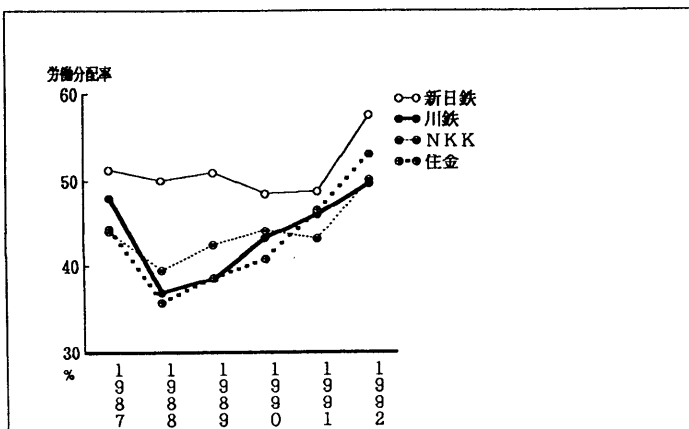
値率の低下を抑えたことが大きく影響している。NKK、住金は付加価値率の低下を
あとの2つで補ったが、川鉄は付加価値率が大きく落ち込んだため前年を割り込むこ
ととなった。1991年には住金は大きく低下し、川鉄も3年続けて低下、新日鉄とNKK
はともにわずかながら上昇した。ここで1987年からずっと最も悪かった新日鉄が住
金とNKKの2社を一度に追い越した。新日鉄は付加価値率と有形固定資産回転率の
2つが低下したがその割合は小さく、その2つの低下の割合よりも労働装備率の上昇
の割合が高かったため、またNKKは有形固定資産回転率と労働装備率はほぼ変化が
なく付加価値率の上昇の分だけ労働生産性が上がった。そして住金1社だけ労働生産
性が大きく落ち込んだ原因として付加価値率が大きく落ち込んだことに加えて有形固
定資産も低下、さらに労働装備率もほぼ横這いと上昇する要素が見られなかったこと
があげられる。1992年には労働生産性が4社とも前年度比15～20%減とほぼ同程度低
下する結果となった。またこの年の各社の各要素は同じような動きをしており労働装
備率はほぼ変化はないが付加価値率と有形固定資産回転率が低下している。

6年間では、川鉄が1988年に大きく伸びたのち毎年低下しているにもかかわらず、
つねに4社中ではトップを保っており労働生産性においては最も優れており、また19
92年時点では各要素において2位であり特にある1つの項目に偏るといこともなく
全体的に平均していて、安定しているといえる。しかしながら、1988年には1987年度
比1.4倍で、21,747千円あった労働生産性が1992年には17,963千円にまで毎年落ち込
んでいるわけであり、これをいかにくい止めて、さらに上昇させるかが重要となつて
くる。つぎに新日鉄であるが1987年には住金と共に低い水準であったもののその後3
年間で大きく伸びて、川鉄に続き2位になり1992年時点でもまだ2位の座を守り続け
ている。また6年間の伸び率では約1.4倍とトップである。そして新日鉄の労働生産
性の改善に最も影響しているのは約25,000人減(1987年度比40%減)にまでなる人員削
減である。しかし人員は削減されているものの人件費自体はあまり変わっておらず一
人当たり人件費が1987年度比約1.6倍になっていることから分かる。そして各要素
においては1987年で労働装備率がNKKの約半分であり1992年時点でも4社中最も低
く、有形固定資産回転率がかなり他の3社を上回っていることを考えると、有形固定
資産が規模の割には少ないという事が分かる。つぎにNKKは川鉄と似た動きをし
ているが毎年川鉄を下回っている。また相対的に有形固定資産が多いため労働装備率
はずっとトップであるが有形固定資産回転率が少なくなっている。最後に住金である
が、伸び率では一応2番目であるが新日鉄との差はあまりにも大きく、結局1社だけ
がとり残されて低い水準になっている。労働生産性は1992年時点で川鉄、新日鉄、N
KKが17,000千円台であり住金は14,000千円台と大きく離れてしまっている。

Ⅱ 労働分配率について

1987年時点では新日鉄だけが50%を越えており 51.32% つぎに川鉄が 48.12%、住金とNKKがほぼ同じで約44%となっていた。1988年には、新日鉄はあまり変化が見られなかったが川鉄と住金は大きく減らして、両社とも約36%となっている。また労働分配率は一人当たり人件費÷労働生産性で表すことができ、一

図表 3-2 労働分配率



人当たり人件費が4社とも1割ほど増えているにもかかわらず労働生産性がそれ以上に伸びているために労働分配率を抑えることができています。また、新日鉄だけがあまり労働分配率を下げるができなかったのは労働生産性があまり上がらなかったからだといえる。1989年になると逆に4社とも労働分配率が高くなっている。新日鉄は労働生産性が他の3社に比べ大きく伸びたが一人当たり人件費がそれ以上に増えてしまっているため労働分配率を抑えきれなかった。住金も新日鉄以上の比率で一人当たり人件費が増えてしまっており、労働生産性が上がっているが労働分配率は上昇してしまっている。川鉄、NKKは住金、新日鉄に比べると一人当たり人件費はあまり増えていないが、労働生産性が下がってしまっているため労働分配率は上昇している。1990年には新日鉄だけが前年以下に抑えている。この年に新日鉄の一人当たり人件費が川鉄、住金を上回り最も多くなってしまうが労働生産性もNKK、住金を追い越しており、労働分配率が1987年から初めて50%以下となった。残りの3社は労働生産性が伸びないにもかかわらず一人当たり人件費はしっかりと増えてしまっており労働分配率が上がっている。1991年にはNKKだけが前年以下に抑えている。それは、労働生産性がわずかであるが上昇しており、また一人当たり人件費も1社だけ下げることができていることが影響している。川鉄、住金は労働生産性は下がり、一人当たり人件費は上昇するという悪い結果になっている。1992年には労働生産性が4社とも低下しているに加えて川鉄以外は一人当たり人件費も上昇し、労働分配率は4社とも高くなってしまっており、1987年の水準には1社も抑えることができなかった。

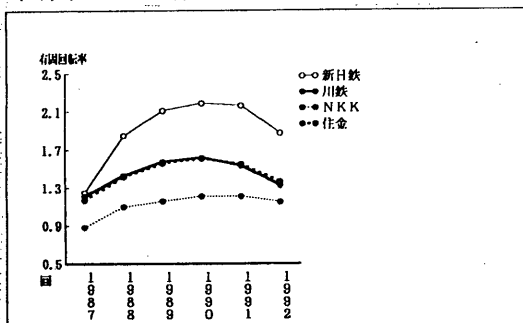
6年間を通して見ると新日鉄が6年間ずっと最も高いという状態が続き、しかも1992年にはさらに高くなって57.5%にまでなっており、付加価値額のうち6割

近くが人件費に占められてしまっている。これは従業員数が1987年度比4割減になっているにもかかわらず人件費があまり変わっておらず、一人当たり人件費が1987年度比1.6倍にまでなっていることがかなり影響を与えているといえるだろう。つぎに川鉄は1987年時点では新日鉄に次いで労働分配率が高かったが労働生産性の高さとかかなり多かった一人当たり人件費を他の3社より上昇を防いだことによって1992年には4社中で最も低く抑えることができた。つぎに住金であるが1990年までは低く抑えていたものの1991、1992年と続けて大きく上昇してしまっており、1992年時点では新日鉄に次いで高く53%にまでなっている。1988年には約36%だったことと比較すると変化の激しさが分かる。最後にNKKは1991年に4社中で最も低く労働分配率を抑えており、続く1992年も高くなってしまったものの、川鉄とほぼ同程度に抑えることができた。一人当たり人件費が1988年にかなり増えてしまったがその後1992年まではあまり増えることもなく人件費の上昇を抑えたことが好影響を与えた。

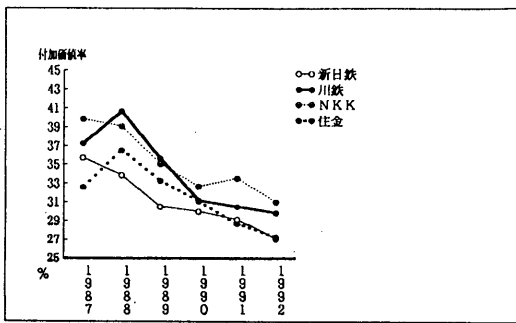
Ⅲ まとめ

労働生産性と労働分配率の両方から見ると川鉄がどちらも4社中で最も優れており生産性が高いといえるが、4年連続でどちらも下がってきており1993年にはどうなるのかは分からないという状況にある。しかしながら、川鉄だけでなく、他の3社も1991年に比べると生産性は大きく落ちており、このまま落ち続けると1993年には4社とも労働生産性は1987年の水準以下になってしまうし、労働分配率も50%を大きく上回ってしまうことが予想される。そして、特に新日鉄において、人件費が減っていくことが予想されるので労働分配率は改善されるが付加価値額も同時に減ってしまうため労働生産性が下がってしまう可能性があり、1987年同様住金と共にまた低い水準になってしまうかもしれないということなど、まだ各社とも生産性の各要素について大きな変化があり値が落ち着いていないために今現在の生産性の値をそのまま信じるということではできないように思われる。これから何年間かで、生産性がどのようになっていくかが問題となるだろう。また、新日鉄の従業員数が1987年の61,423人から1992年の36,316人と大きく減っているにもかかわらず人件費は398,171百万円から370,179百万円とあまり減っていないことについてであるが、人件費は労務費と給料諸手当がほぼ全部を占めており、有価証券報告書では1988年に労務費が310,434百万円、給料諸手当が84,557百万円、1992年にはそれぞれ、274,434百万円、90,982百万円であり、これ以上の細かい内容は判らなかったため詳しい原因は調べられなかった。

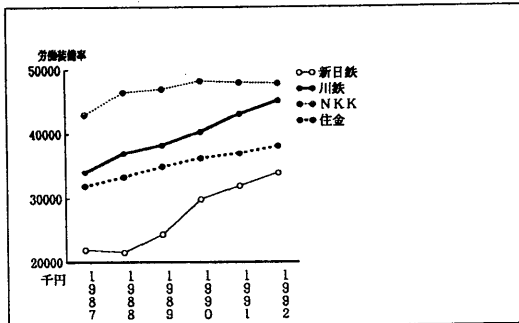
図表 3-3 有形固定資産回転率



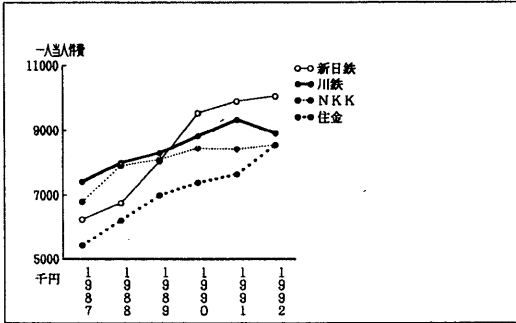
図表 3-4 付加価値率



図表 3-5 労働装備率



図表 3-6 一人当たり人件費



(出所) 東洋経済『財務カルテ' 94』より作成。

図表 3-7

新日本製鉄	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1992:1987
従業員数	61423	58186	94.7	41257	67.2	38208	62.2
付加価値率	12217	13509	110.6	15810	129.4	18691	161.2
一人当り売上高	35.7	33.9	94.9	30.58	85.6	30.04	84.1
労働生産率	34192	39852	116.6	51695	151.2	65558	191.7
労働設備率	21881	21547	98.5	24474	111.9	29882	136.6
労働回転率	1.25	1.85	148	2.11	168.8	2.19	175.2
労働分配率	51.32	50.08	97.6	50.96	99.3	48.4	94.3
一人当り人件費	6270	6765	107.9	8056	128.4	9532	152

川崎製鉄	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1992:1987
従業員数	20803	18562	89.2	18128	87.1	18048	86.8
付加価値率	15473	21747	140.5	21581	139.5	20415	131.9
一人当り売上高	37.38	40.74	109	35.67	95.4	31.22	83.5
労働生産率	41398	53884	129	60509	146.2	65400	158
労働設備率	34227	37140	108.5	38388	112.2	40470	118.2
労働回転率	1.21	1.44	119	1.58	130.6	1.62	133.9
労働分配率	48.12	36.88	76.6	38.56	80.1	43.27	89.9
一人当り人件費	7446	8020	107.7	8322	111.8	8833	118.6

NKK	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1992:1987
従業員数	25193	23869	94.7	22824	90.6	22346	88.7
付加価値率	15417	20079	130.2	19128	124.1	19164	124.3
一人当り売上高	39.95	38.12	97.9	35.02	87.7	32.68	81.8
労働生産率	38595	51321	133	54620	141.5	58637	151.9
労働設備率	43195	46518	107.7	47175	109.2	48347	111.9
労働回転率	0.89	1.1	123.6	1.16	130.3	1.21	136
労働分配率	44.15	39.5	89.5	42.47	96.2	44.12	99.9
一人当り人件費	6807	7831	116.5	8124	119.3	8456	124.2

住友金属	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1992:1987
従業員数	23108	21136	91.5	19796	85.7	19817	85.8
付加価値率	12253	17988	142	18174	148.3	18138	148
一人当り売上高	32.6	36.55	112.1	33.27	102.1	31.11	95.4
労働生産率	37590	47602	126.6	54620	145.3	58309	155.1
労働設備率	32017	33478	104.6	35021	109.4	36325	113.5
労働回転率	1.17	1.42	121	1.56	133.3	1.61	137.6
労働分配率	44.42	35.85	80.7	38.63	87.4	40.83	91.9
一人当り人件費	5443	6238	114.6	7021	129	7406	136.1

(出所) 東洋経済『財務カルテ' 94』より作成。

- ◇ 付加価値率: 加算法
- ◇ 労働生産率: 付加価値額 ÷ 期首期末平均従業員数及び役員数
- ◇ 労働設備率: 付加価値額 ÷ 期首期末平均有形固定資産 - 同建設仮勘定
- ◇ 労働回転率: (期首期末平均有形固定資産 - 同建設仮勘定) ÷ 期首期末平均従業員数
- ◇ 労働分配率: 労働生産率 ÷ 労働設備率
- ◇ 有形固定資産回転率: 年売上高 ÷ (期首期末平均有形固定資産 - 同建設仮勘定)
- ◇ 労働分配率: 労働生産率 ÷ 労働設備率
- ◇ 労働分配率: 労働生産率 ÷ 労働設備率
- ◇ 労働分配率: 労働生産率 ÷ 労働設備率
- ◇ 労働分配率: 労働生産率 ÷ 労働設備率

第4章 各社の内部留保について

I 分析の方針について

この報告では1 内部留保の推移、2 フロー金額とストック増加額の不一致、3 キャッシュフローの推移に分けて分析した。

内部留保は公表利益留保と制度的留保を加えたものであるが、フローについては、公表利益留保は当期純利益から社外流出額（配当金、役員賞与金、監査役賞与金）を引いたもの、制度的留保は減価償却費、退職給与引当金繰入額、貸倒引当金繰入額を加えたもの、また、ストックについては、公表利益留保は利益準備金と剰余金を加えたもの、制度的留保は減価償却累計額、退職給与引当金、貸倒引当金を加えたものである。

II 内部留保分析

企業の最大の目的は、利益の獲得のみではなく、さらにそれを留保することにある。そして、わが国の通説の会計理論は「保守主義の原則」の名のもとにこうした利益操作をむしろ積極的に奨励してきた。

それゆえ、外部に公表された利益額はほとんどの場合、企業が獲得した利益額のほんの一部にすぎない。そのために、より正確な企業分析において有効な手段として内部留保分析がある。しかしその内部留保分析も万能ではなく、限界がある。

利益の費用化には、減価償却費、退職給与引当金、貸倒引当金が挙げられるが、どこまでが真の費用であるか正確に判断することは不可能だからである。

1 内部留保の推移

内部留保とは「損益計算制度にもとづく集積」であるため、内部留保はまずフロー（期間合計額）として発生する。そしてそれは順次、ストック（時点有高低）として企業内に蓄積されていく。フローは損益計算書項目、ストックは貸借対照表項目に基づいて測定される。

図表 4-1a、4-2a において川鉄は、内部留保フローは徐々に低下しているものの、内部留保ストックの方は、緩やかではあるが、着実に伸びてきている。

しかし、当期純利益の落ち込みはかなりのものであり、それが制度的留保率保率の上昇につながっている。制度的留保率は留保力のひとつのバロメーターとしてみるができるが、この場合当期純利益の落ち込みから考えて、赤字に近づきつつあるとみるべきだと思われる。実際、連結決算では1993年3月期で300億円の純損失を出している。関連会社が相当、足を引っ張っているが、このままいくと単独でも純損失を計上するのはそう遠くないと思われる。

同様な徴候を表しているのが、住金である。住金の場合、さらに内部留保フローは1989年3月期から1990年3月期までに半分強まで落ち込んでいる（図表4-1b、4-2b参照）。

川鉄、住金共に退職給与引当金繰入額、貸倒引当金繰入額が大幅に落ち込んでいるのも特徴である。

一方、順調とはいえないまでも、比較的安定しているのはNKKである。1993年3月期の当期純利益は1989年3月期と比べ13.6%の落ち込みにとどまり、制度的留保率もフロー、ストック共に安定している。（図表4-1c、4-2c参照）

しかし、このNKKでさえも連結決算では44億円の純損失を出している。このあたりが単独決算のみの内部留保分析の限界であろうか。

新日鉄においては、川鉄同様の変化を見せているが、それは比率を見た場合であり、その規模はまったく違う。当期純利益の対前年比落ち込みは同様に90%台であるが、数字では新日鉄は、川鉄の30倍以上である。同様に内部留保ストックでは1兆円以上の差がある。もっともその分落ち込みが激しいともいえる（図表4-1d、4-2c参照）。

2 フロー金額とストック増加額の不一致

内部留保フローが全て蓄積されれば、内部ストックの増加額とフローの金額は一致する。しかし実際には、償却資産の廃棄、退職給与の支払い、貸し倒れの発生で、内部留保ストックの取り崩しが行なわれる。それが両者の不一致となって表れる。

図表4-3aにおいて川鉄は、バブル景気の1989年を省けば、内部ストック増加額、不一致額、共にそれぞれ800～900億円、300億円前後で安定している。

一方、有形固定資産は着実に増加していることを考えると、バブル後の不況下にもかかわらず、設備投資を継続していることが分かる。

住金も、1993年3月期の大幅な当期純利益の落ち込みの割りにはフローは安定しており、不一致額も比較的安定している。しかし1992年3月期には不一致額が大幅に落ち込んでいる（図表4-3b参照）。

NKKにおいては1993年3月期に不一致額が半減していると同時に1992年度に大幅な設備投資が目立つ（図表4-3c参照）。

それに比べ、新日鉄の有形固定資産は、横這い状態であり、設備投資がそれほど行なわれていないことが分かる（図表4-3d参照）。

新日鉄は、NKKに比べ内部留保ストックが1兆円以上もおおい。その点も考慮に入れると、両者の設備投資に対する経営姿勢の差が分かる。

3 キャッシュフローの推移

キャッシュフローとは、減価償却を行なう前の利益のことであり、当期純利益と減価償却費は内部留保フローの主要項目であるので、キャッシュフローと内部留保フローは金額的に大変似かよったものになる。

図表4-4aにおいて、川崎製鉄は、当期純利益の対前年増加率をみると、バブル崩壊後にかなり激しく低下していることがわかる。

しかしキャッシュフローの対前年増加率をみると、かなり緩やかである。これは、減価償却費を、不況のショックを吸収する緩衝材として活用しているためと思われる。また、1991年から1992年にかけての当期純利益の落ち込みは、キャッシュフローの上昇を考えると、それほど深刻ではなかったと思われる。しかしその翌年の急激な落ち込み（対前年低下率99%）はいくら緩衝材でも吸収しきれなかったのだと思われる。

同様に住金でも、1990年、1992年、1993年3月期決算の当期純利益の落ち込みも、キャッシュフローを見る限り、それほど深刻ではないということが分かる。1992年から1993年にかけての当期純利益の落ち込みではむしろ川鉄よりも相当に小さいことが分かる。しかしキャッシュフローの数字で見る限りは川鉄の方がまさっている（図表4-4b参照）。

また、NKKでは1990年3月期の当期純利益は26.6%の落ち込みであるがキャッシュフローを見ると逆に3.5%増加している。表面上は純利益は落ち込んでいるが企業にとってはほとんど悪影響はないのが分かる。また、1993年3月期において純利益が5.1%増加の362.9億円、キャッシュフローが1.7%減にとどまったことは注目すべきであると思われる。もっとも同期の連結決算では他社同様44億円の純損失を計上している（図表4-4c参照）。

新日鉄の1993年3月期のキャッシュフローの落ち込みは、30%減と4社中1位である。しかし、規模でいけば、依然として1位である。

各社とも89年の当期純利益は極端に増加（川鉄30.8%、住金4093.0%、NKK 231.7%、新日鉄96.7%）しているが、それに対するキャッシュフローの増

加率はそれほどでもない。これはキャッシュフローの緩衝材としてのもうひとつの役割、つまり利益の吸収の働きを活用したと思われる。

図表 4-1a 川崎製鉄における内部留保フローの推移 (単位: 百万円、かつこ内%)

摘要/決算年	1989.3	1990.3	1991.3	1992.3	1993.3
①当期純利益	44,366	50,164	44,366	27,476	143
②配当金等の社外流出額	7,433	11,500	9,874	9,874	9,838
③公表利益留保(①-②)	36,933	38,664	34,492	17,602	-9,695
④公表利益留保率(③÷①)	(23.2)	(26.5)	(25.9)	(13.2)	(-9.4)
⑤減価償却費	102,824	96,913	91,434	105,589	108,193
⑥退職給付引当金繰入額	15,752	8,456	7,363	9,785	4,100
⑦貸倒引当金繰入額	3,600	1,766	0	0	588
⑧制度的留保(⑤+⑥+⑦)	122,176	107,135	98,797	115,374	112,881
⑨制度的留保率(⑧÷①)	(76.8)	(73.5)	(74.1)	(86.3)	(109.4)
⑩内部留保フロー(③+⑧)	159,109	145,799	133,289	132,976	103,186
	(100.0)	(100.0)	(100.0)	(100.0)	(100.0)

図表 4-2a 川崎製鉄における内部留保ストックの推移 (単位: 百万円、かつこ内%)

項目/決算年	1989.3	1990.3	1991.3	1992.3	1993.3
①当期末額	27,826	29,293	31,408	33,359	35,322
②前期末額	147,229	181,159	195,897	201,792	180,343
③当期末額増減率(①÷②)	175,055	210,452	227,305	235,151	215,665
④当期末額増減率(③÷②)	(9.3)	(10.8)	(11.0)	(10.8)	(9.6)
⑤当期末額増減率	1,566,614	1,659,797	1,736,530	1,828,530	1,927,219
⑥当期末額増減率	117,217	106,101	98,825	99,952	93,273
⑦当期末額増減率	15,082	15,558	11,092	7,510	8,060
⑧当期末額増減率(⑤+⑥+⑦)	1,698,913	1,781,456	1,846,447	1,935,992	2,028,552
⑨当期末額増減率(⑧÷②)	(90.7)	(89.4)	(89.0)	(89.2)	(90.4)
⑩当期末額増減率(⑧÷①)	1,873,968	1,991,908	2,073,752	2,171,143	2,244,217
	(100.0)	(100.0)	(100.0)	(100.0)	(100.0)

図表 4-3a 川崎製鉄の内部留保にみるフロー金額とストック増加額の不一致 (単位: 百万円)

摘要/決算年	1989.3	1990.3	1991.3	1992.3	1993.3
①内部留保フロー	156,813	149,132	124,265	132,900	102,162
②内部ストック増加額	9,513	116,874	90,476	104,255	71,934
③不一致額(①-②)	65,350	32,258	33,789	27,745	30,228
④有形固定資産	730,550	747,773	820,421	850,141	873,812

図表 4-4a 川崎製鉄におけるキャッシュフローの推移 (単位: 百万円、かつこ内%)

摘要/決算年	1989.3	1990.3	1991.3	1992.3	1993.3
①当期純利益	44,366	50,164	38,107	27,476	143
②対前年増加率	(841.5)	(13.1)	(-14.0)	(-27.9)	(-99.0)
③減価償却費	102,824	96,913	91,434	105,589	108,193
④キャッシュフロー(③+①)	147,190	147,077	129,541	133,065	108,336
⑤対前年増加率	(30.8)	(-0.1)	(-11.9)	(2.7)	(-18.6)
⑥内部留保フロー	156,863	149,132	124,265	132,900	102,162
⑦対前年増加率	(---)	(-4.9)	(-16.7)	(6.2)	(-22.6)

(出所) 『有価証券報告書』各年度版より作成。

図表 4-1b 住友金属における内部留保フローの推移 (単位: 百万円、かつこ内%)

摘要/決算年	1989.3	1990.3	1991.3	1992.3	1993.3
①当期純利益	55,222	30,475	47,631	22,585	333
②配当金等の社外流出額	7,065	10,683	9,176	9,176	9,526
③公表利益留保(①-②)	48,157	19,792	38,455	13,409	-9,193
④公表利益留保率(③÷①)	(30.5)	(16.3)	(28.8)	(12.6)	(-10.3)
⑤減価償却費	97,030	89,385	90,195	89,452	94,285
⑥退職給付引当金繰入額	11,584	10,800	2,534	1,528	2,761
⑦貸倒引当金繰入額	1,085	1,385	2,134	1,658	1,287
⑧制度的留保(⑤+⑥+⑦)	109,699	101,570	94,863	92,638	98,333
⑨制度的留保率(⑧÷①)	(69.5)	(83.7)	(71.2)	(87.4)	(110.3)
⑩内部留保フロー(③+⑧)	157,856	121,362	133,318	106,047	89,140
	(100.0)	(100.0)	(100.0)	(100.0)	(100.0)

図表 4-2b 住友金属における内部留保ストックの推移 (単位: 百万円、かつこ内%)

項目/決算年	1989.3	1990.3	1991.3	1992.3	1993.3
①当期末額	25,615	27,065	29,028	30,839	33,404
②前期末額	137,515	151,942	177,872	180,413	170,194
③当期末額増減率(①÷②)	163,130	179,007	206,900	211,252	203,598
④当期末額増減率(③÷②)	(10.3)	(10.7)	(11.8)	(11.4)	(10.6)
⑤当期末額増減率	1,333,885	1,404,850	1,458,928	1,553,560	1,637,207
⑥当期末額増減率	86,271	86,100	83,108	80,429	77,833
⑦当期末額増減率	1,984	1,384	2,133	1,658	1,118
⑧当期末額増減率(⑤+⑥+⑦)	1,421,240	1,492,334	1,544,169	1,635,647	1,716,158
⑨当期末額増減率(⑧÷②)	(89.7)	(89.3)	(88.2)	(88.6)	(89.4)
⑩当期末額増減率(⑧÷①)	1,584,370	1,671,341	1,751,069	1,848,899	1,919,755
	(100.0)	(100.0)	(100.0)	(100.0)	(100.0)

図表 4-3b 住友金属の内部留保にみるフロー金額とストック増加額の不一致 (単位: 百万円)

摘要/決算年	1989.3	1990.3	1991.3	1992.3	1993.3
①内部留保フロー	157,856	121,362	133,318	106,047	89,140
②内部ストック増加額	122,621	86,971	79,728	95,830	72,856
③不一致額(①-②)	35,235	34,391	53,590	10,217	16,284
④有形固定資産	832,704	815,628	829,303	919,513	1,018,297

図表 4-4b 住友金属におけるキャッシュフローの推移 (単位: 百万円、かつこ内%)

摘要/決算年	1989.3	1990.3	1991.3	1992.3	1993.3
①当期純利益	55,222	30,475	47,631	22,585	333
②対前年増加率	(4093.0)	(-44.8)	(56.3)	(-52.6)	(-98.5)
③減価償却費	97,030	89,385	90,195	89,452	94,285
④キャッシュフロー(③+①)	152,252	119,860	137,826	112,037	94,618
⑤対前年増加率	(68.9)	(-21.3)	(15.0)	(-18.7)	(-15.5)
⑥内部留保フロー	157,856	121,362	133,318	106,047	89,140
⑦対前年増加率	(74.4)	(-23.1)	(9.9)	(-20.5)	(-15.9)

(出所) 『有価証券報告書』各年度版より作成。

図表 4-1c NKKにおける内部留保フローの推移 (単位: 百万円、かつこ内%)

摘要/決算年	1989.3	1990.3	1991.3	1992.3	1993.3
①当期純利益	42,013	30,347	23,315	34,516	36,293
②配当金等の社外流出額	8,091	8,957	8,958	8,958	8,883
③公営利益留保(①-②)	33,922	21,890	14,357	25,558	27,410
④公営利益留保率(③÷①)	(21.9)	(13.8)	(9.4)	(14.7)	(18.0)
⑤減価償却費	113,907	133,310	136,976	126,422	121,941
⑥退職給付引当金繰入額	5,988	3,345	1,961	22,059	3,303
⑦貸倒引当金繰入額	778	549	0	0	0
⑧制度的留保(⑤+⑥+⑦)	120,673	137,204	138,937	148,481	125,244
⑨制度的留保率(⑧÷①)	(78.1)	(86.2)	(90.6)	(85.3)	(82.0)
⑩内部留保フロー(③+⑧)	154,595	159,094	153,294	174,039	152,654
	(100.0)	(100.0)	(100.0)	(100.0)	(100.0)

図表 4-2c NKKにおける内部留保ストックの推移 (単位: 百万円、かつこ内%)

項目/決算年	1989.3	1990.3	1991.3	1992.3	1993.3
①期末留保額	29,387	30,993	32,754	34,516	36,293
②期末留保率	67,568	80,426	84,214	100,548	81,259
③期末留保率(①÷②)	96,935	111,418	116,968	135,064	117,552
	(5.0)	(5.4)	(5.5)	(6.0)	(5.1)
④期末留保率	1,725,313	1,840,567	1,924,383	2,003,070	2,106,143
⑤期末留保率	81,482	75,925	70,914	87,744	93,313
⑥期末留保率	29,063	24,845	10,582	10,006	9,408
⑦期末留保率(④+⑤+⑥)	1,835,858	1,941,137	2,005,879	2,100,820	2,208,864
	(95.0)	(94.6)	(94.5)	(94.0)	(94.9)
⑧期末留保率(⑩÷①)	1,932,793	2,052,556	2,122,847	2,235,884	2,326,416
	(100.0)	(100.0)	(100.0)	(100.0)	(100.0)

図表 4-3c NKKの内部留保にみるフロー金額とストック増加額の不一致 (単位: 百万円)

項目/決算年	1989.3	1990.3	1991.3	1992.3	1993.3
①内部留保フロー	154,595	159,094	153,294	174,039	152,654
②内部留保ストック増加額	125,848	119,763	70,291	38,215	90,532
③不一致(①-②)	28,747	39,331	83,003	135,824	62,122
④内部留保率	1,146,450	1,140,700	1,131,040	1,321,542	1,356,431

図表 4-4c NKKにおけるキャッシュフローの推移 (単位: 百万円、かつこ内%)

摘要/決算年	1989.3	1990.3	1991.3	1992.3	1993.3
①当期純利益	42,013	30,347	23,315	34,516	36,293
②対前年増加率	(231.7)	(-26.6)	(-24.4)	(48.0)	(5.1)
③減価償却費	113,907	133,310	136,976	126,422	121,941
④キャッシュフロー(①+③)	155,920	164,157	160,291	160,938	158,234
⑤対前年増加率	(18.0)	(3.5)	(-2.4)	(0.4)	(-1.7)
⑥内部留保フロー	154,595	159,094	153,294	174,039	152,654
⑦対前年増加率	(19.5)	(2.9)	(-3.6)	(13.5)	(-12.3)

(出所) 「有価証券報告書」各年度版より作成。

図表 4-1d 新日鉄における内部留保フローの推移 (単位: 百万円、かつこ内%)

摘要/決算年	1989.3	1990.3	1991.3	1992.3	1993.3
①当期純利益	62,728	97,054	67,061	83,757	4,861
②配当金等の社外流出額	16,771	24,329	20,886	20,889	20,829
③公営利益留保(①-②)	45,957	72,725	46,175	62,868	-15,968
④公営利益留保率(③÷①)	(16.8)	(22.3)	(18.5)	(23.6)	(-8.5)
⑤減価償却費	181,127	171,245	173,260	181,665	178,964
⑥退職給付引当金繰入額	46,872	79,542	30,209	21,410	24,478
⑦貸倒引当金繰入額	0	153	178	0	0
⑧制度的留保(⑤+⑥+⑦)	227,999	250,940	203,647	203,075	203,443
⑨制度的留保率(⑧÷①)	(83.2)	(77.5)	(81.5)	(76.4)	(108.5)
⑩内部留保フロー(③+⑧)	273,956	323,665	249,822	265,943	187,474
	(100.0)	(100.0)	(100.0)	(100.0)	(100.0)

図表 4-2b 新日鉄における内部留保ストックの推移 (単位: 百万円、かつこ内%)

項目/決算年	1989.3	1990.3	1991.3	1992.3	1993.3
①期末留保額	68,451	72,770	77,248	81,382	85,538
②期末留保率	189,724	250,095	267,684	305,752	264,898
③期末留保率(①÷②)	259,175	322,865	344,932	387,134	350,436
	(7.5)	(9.0)	(9.3)	(10.1)	(8.9)
④期末留保率	2,991,331	3,055,512	3,152,263	3,266,871	3,397,290
⑤期末留保率	220,926	217,778	196,964	181,866	164,259
⑥期末留保率	4,884	2,837	3,015	2,861	2,583
⑦期末留保率(④+⑤+⑥)	3,217,141	3,276,127	3,352,242	3,451,598	3,564,112
	(92.5)	(91.0)	(90.7)	(89.9)	(91.1)
⑧期末留保率(⑩÷①)	3,476,316	3,598,992	3,897,174	3,838,732	3,914,548
	(100.0)	(100.0)	(100.0)	(100.0)	(100.0)

図表 4-3d 新日鉄の内部留保にみるフロー金額とストック増加額の不一致 (単位: 百万円)

摘要/決算年	1989.3	1990.3	1991.3	1992.3	1993.3
①内部留保フロー	273,956	323,665	249,822	265,943	187,474
②内部留保ストック増加額	-29,864	122,676	98,182	141,558	75,816
③不一致(①-②)	303,820	200,989	151,640	124,385	111,658
④内部留保率	1,078,508	1,022,114	1,016,985	1,068,267	1,070,203

図表 4-4d 新日鉄におけるキャッシュフローの推移 (単位: 百万円、かつこ内%)

摘要/決算年	1989.3	1990.3	1991.3	1992.3	1993.3
①当期純利益	62,728	97,054	67,061	83,757	4,861
②対前年増加率	(96.7)	(54.7)	(-30.9)	(24.9)	(-94.2)
③減価償却費	181,127	171,245	173,260	181,665	178,964
④キャッシュフロー(①+③)	243,855	268,299	240,321	265,422	183,825
⑤対前年増加率	(6.0)	(10.0)	(-10.4)	(10.4)	(-30.7)
⑥内部留保フロー	273,956	323,665	249,822	265,943	187,474
⑦対前年増加率	(704.2)	(18.1)	(-22.8)	(8.5)	(-29.5)

(出所) 「有価証券報告書」各年度版より作成。

おわりに

わたしたちが分析を行なった6年間は、バブル景気に沸いた時期からその絶頂期をへて、日本が戦後経験したことのないような深刻な不況に陥るという、非常に興味深い時期であった。構造不況、日本型経営の破綻などということもいわれ、日本経済の転換期となるかもしれないこの時期の分析を行なえたのは幸運であった。

第1章では、鉄鋼業界の大きな流れをつかんだ。各社とも好況期に設備投資やエクイティ・ファイナンスによる資金調達など積極的な事業展開を行なったが、現在では逆にそれらが重荷になっている。

第2章では、第1章と同じように、好況期に行なった設備投資資金の返済のため現在苦しんでいることが分かった。

第3章では、労働生産性が下がってきていて、この低下をくい止めることがこれから重要になってくることが分かった。

第4章では、この不況の中でもまずまずの内部留保が行なわれていることは十分に評価できるだろう。各社の経営努力が感じられる。

鉄鋼業界は、日本の産業の中心ともいべき自動車・家電業界を大口顧客とし、それゆえに景気の変動をまともに受けた。好況期に両業界の大口需要を期待して行なった製品の高品質化のための設備投資が今になって重い負担としてのしかかり、さらに円高などの海外の動向がマイナスに作用して、期待したようには生かされていない。国内の不況を補ってきた輸出も奮わず、現在はまさに苦しい状況といえよう。この時期を乗り越えるために各社とも大幅な人員策減などを含む合理化政策を打ち出してそれぞれ対応しているが、今後の動向次第でまだまだ先は見えない。中・長期的に考えても、電炉メーカーとのシェア争いなど、決して高炉4社にとって明るい未来が待っているわけではない。今後の動きにも注目が必要である。

(参考文献&経営データ)

一柳正紀『鉄鋼業界』(教育社、1990年)

野村秀和編『企業分析』(青木書店、1990年)

東洋経済新報社『財務カルテ'94』

1993年度共同研究論文

航空業界の分析

井坂 康一
林 知紀

杉村 政志

目次

はじめに	158
第一章 航空業界の特質	159
第二章 財務諸表の鳥瞰分析	161
第三章 資金分析	167
第四章 設備投資	171
第五章 安定性分析	174
おわりに	177

はじめに

1991年の「大学生による人気企業ランキング」(文化放送ブレーン調査)で第一位に輝いたのは全日本空輸株式会社(以下ANA)であり、日本航空株式会社(以下JAL)は第四位だった。これまで日の丸を冠して世界の空を飛び日本を代表するフラッグキャリアはJALであった。しかしJALの民営化、そしてANA、日本エアシステムの国際線化によって次第にJALの優位が崩れてきた。成田二期工事、羽田沖合展開、関西新空港の三大プロジェクトを背景に、フラッグキャリアの座を奪う苛酷なレースが始まったのだ。しかし、海外旅行ブームによる大幅な収入増も束の間、深刻な不況、海外航空会社の日本進出、実質的な航空運賃の値下がり等、強い逆風が吹きはじめた。JALとANA、どちらがこれからの日本のそして世界の空を支えていくのか。それとも海外航空会社に押されて両社とも衰退してしまうのか。これからの両社の行動を予想し、理解していくための基礎である現在の両社の状態を調べてみた。

第一章 航空事業の特質

I 航空事業の特質

航空事業は旅客、貨物、郵便の航空輸送という役務を商品とする。

航空機を使って、地形に左右されずに他のどの交通手段よりも速く目的地に積荷を運ぶのだ。しかし、万が一事故が起きたときの被害が大きいため安全管理に力を入れていることや、より速く、より多く運ぶための機材の大型化、それでも一度に運べる重量が海運、陸運と比べて少ないことから、重量あたりの輸送コストがかなり高い。そのため、重量あたりの単価が高いもの、より速く運びたいものの輸送に適している。電子機器、生鮮食品、人間、郵便などである。

大都市の空港の発着能力が限られていることや、飛行機の中に治外法権があることなどから、政府の規制を強く受けている分野でもある。路線と運賃に関しては航空会社の自由はないといってもいいくらいで、特に運賃の自由化は現在強く求められている。

航空機は航空会社にとってもっとも重要な資産であり、貸借対照表合計額の三割強を占めている。航空機種を選定は航空会社経営のうちでもっとも重要な業務である。その会社の路線網、路線距離、需要構造、操縦の難易、コックピットの仕様、部品補給、整備の難易など多くの要素が総合的に絡み合っている。航空機購入の資金調達には通常、増資、社債発行、銀行からの借入等が使われるが、近年はリースも増えてきている。

発着枠の制限や乗務員一人あたりの座席数等の理由で、最近は大胴機と呼ばれる座席数の多いタイプが主流になっている。特にテクノジャンボの名が付けられているB747-400は世界最大の旅客機として幹線に多数投入されている。

航空運賃はIATA（国際航空運送業界）の運賃協定と運輸省の認可の二重の規制がしかれ、国際、国内ともに長い間定価販売が守られてきた。しかし、ジャンボ機の登場による供給増大と、IATAに加盟していない航空会社の増加によってIATAの規制力が弱まり、国際運賃は自由化といっている状態になった。国内でも、旅行業者が団体客として買ったチケットをばら売りしたり、航空会社が認可運賃と実際の取引額との差額を後日払い戻したり（キックバックという）と明らかに航空法違反の市場ができている。

これら安売り航空券の存在や、JALの国際線運賃がいまだに1ドル＝約290円で計算されているなどで、消費者は航空運賃への不信感を拭えない。安売り航空券を求

めてうまく立ち回った者と、航空会社の表向きの指示どおり正規の運賃を払った者との間の不公平はあまりにも大きすぎる。

II 路線の成長

航空会社の経営状態はいかに儲かる路線を多く抱えているかで決まる。しかし、現在ドル箱となっている路線の全てがもともと需要が大きかったわけではない。まず、路線の獲得は大都市空港での発着枠のやり繰りから始まる。次に路線免許を運輸省に認可してもらう。路線が開通して運航が始まっても、最初のうちはほとんど需要がない。そこで旅行会社とタイアップなどをして路線の販促活動をする。そのうち少しずつ需要が伸びてきて収支がとれるようになり、大きな利益をあげることとなる。しかし、年間四十万人の利用に達すると運輸省のダブルトラック政策により、他社がその路線に参入してシェアを奪うこととなる。また、場合によっては結局需要が増えず、運航を休止することもある。

いかに潜在需要の大きい路線の免許を取れるか、実際に儲かっている路線に参入できるかは多分に運輸省の政策によって決まってくる。だがこれも大都市空港の発着枠がすでに飽和状態であることを考えれば仕方ないことではある。関西新空港が開港したり、羽田沖合展開が完成しても、また発着枠が近い将来満タンになると思われるので、結局路線の自由化は当面は行なわれないだろう。

III JALの民営化

1953年に定められた日本航空株式会社法により、JALは以下の三点の政府の助成を受けていた。

(イ)政府の出資：政府は予算の範囲内においてJALに出資することができた。

(ロ)社債発行限度の特例：商法による制限(純資産額)の五倍まで社債を募集することができた。

(ハ)債務保証：政府は国会議決の範囲内で、JALの債務の保証契約をすることができた。

1987年11月「日本航空株式会社法を廃止する等の法律」施行により完全民営化をはたした。政府の監督および助成措置は既発行社債についての経過措置をのぞいて廃止された。同年12月に大蔵大臣所有の株式売却(4810万株)が完了した。

第二章 財務諸表の鳥瞰分析

I JALの鳥瞰分析

B/S合計額は1993年度で1,701,292百万円である。そのうち固定資産は1,175,767百万円で流動資産は525,525百万円である。ライバルのANAはB/S合計額が1,313,243百万円で、固定資産は1,001,260百万円、流動資産は311,982百万円である。両社の売上高を比較すると、JALはANAの1.27倍の規模である(下表参照)。

図表 2-1 資産・売上高の比較(単位百万円)

	J A L	A N A	J A L / A N A
資産合計	1,701,292	1,313,243	1.29
固定資産	1,175,767	1,001,260	1.17
流動資産	525,525	311,982	1.68
売上高	1,033,960	808,354	1.27

(出所)『有価証券報告書』各年度版より作成。

JALは流動資産が、ANAは固定資産が充実している。

固定資産においては航空機のB/S価額が意外に伸びていない。1989年には前年比で10%減少しているし、1992年になってやっと1988年の水準に回復している。JALがこの時期に航空機を増強しなかったとは考えにくい。航空機に対する減価償却が堅調に実施されたために残存価額が減少し貸借対照表計上額もその分減少したか、航空機自社購入からリースへと移行しB/Sに記載されなくなったと見るほうが妥当であろう。建設仮勘定は急激に増加しており、JALの設備投資に対する意欲が旺盛であることを示している。ちなみに建設仮勘定の3/4を航空機が占めている。残り1/4が格納庫、建物などの分である。

有形固定資産全体で見ると、合計額はそれほど伸びていない(趨勢比100→155)。減価償却費の伸びも趨勢比100→173であり、減価償却費がかさんで収益が圧迫されている、ということはなさそうである。むしろ収益を圧迫しているのは、JALの場合人件費であろう(人件費については後述)。

流動資産についてB/Sを見てみると、有価証券が大幅に増加している。1988年3月と1993年3月とを比較してみると趨勢比で1700%となっており、株式市場が低迷しはじめた1991年以降も引き続き増加している。これは無論新たに株式を購入したとい

うこともあるだろうが、収益低迷により一旦有価証券を売却しすかさず買い戻す「益出し」を行っていたのではないだろうか。JALのP/Lには有価証券売却益の勘定科目が存在しないため、どれほどの有価証券売却益を出したかを正確に把握することはできないが、有価証券売却益は営業外収益のその他の部分に含まれていると推測できる。そして、このその他は大幅に増加している(下表参照)。

図表 2-2 JALの営業外収益 「その他」項目

1988~1989	1989~1990	1990~1991	1991~1992	(年度)
3,802	4,654	7,372	18,160	(百万円)

(出所)『有価証券報告書』各年度版より作成。

また、付属明細表の有価証券明細表を見ていても、長期保有が目的と思われる銘柄についてはそう大きな変化はないが、「その他」の有価証券は株式数が大して変化していないのに貸借対照表計上額は増加している(下表参照)。

図表 2-3 JALの保有有価証券

1990	1991	1992	年度
10,257,356	12,422,854	12,017,012	「その他」の株式数
1,757	3,498	4,747	B/S計上額(百万円)

(出所)『有価証券報告書』各年度版より作成。

これらのことからJALが益出しを行っていた可能性が強いと思われる。なお、このままの財政状態が今後も続けば、売却した有価証券を買い戻さない「売り切り」も行なわれるものと思われる。

資本に関して言えば、JALは1988~1989年にかけて500億円の公募増資、1989~1990年にかけて680億円の公募増資を行なっている。このため、1990年3月時点での資本金は趨勢比270と大きく伸び、株主資本率は24%とANAの16%を大きく引き離している。JALはこの増資で得た資金を元に様々な投資をしたのだろうが、増資と時を同じくして現金・預金を増やしており、受取利息も増加させている。せっかく得られた資金もその一部は遊休資産となってしまったようである。資金調達コストが低かったため、使途の計画を十分にたてないまま資金調達に踏み切ったのであろうか。だがこの現金・預金がJALの金融収支が好調である一因となっている。なお、増資の翌年からは長期借入金が増加しだし、今度は外部からの借金によって資金を調達しはじめたようである。

P/Lでは売上高は一応順調に伸びている(趨勢比110)。しかし、1993年には減少に転じているし、伸び率の点ではANAに劣っている。営業外収益においては受取利

息の増加、その他の収益の増加が目につく。原因は前述したように、増資後の現金・預金の増加や益出しによる有価証券売却益の発生にあると考えられる。

最後に人件費であるが、これがJALの収益を圧迫する最大の要因ではないだろうか。有価証券報告書によればJALの従業員数は21,500人で、給与の一人当たり平均は64万円である(賞与は含まれない)。賞与は1992年実績の5.5ヵ月分として計算すると人件費は約2,400億円となる。ちなみにANAは従業員数13,000人で、給与の一人当たり平均は50万円なので賞与をJAL同様5.5ヵ月分もらえたとすれば、人件費は約1,100億円である。

JALの売上高/ANAの売上高=1.3

JALの人件費/ANAの人件費=2.2

であるから、JALが国際線を主体に運航しANAは国内線を主体に運航しているという事情の違いはあるにせよ、いかに日航の人件費が高いかがよくわかる。

現在、JALはベースアップなし、ボーナスの切り下げ、1994年の地上職の採用見送り、スチュワーデスを外部から派遣してもらう形態を取る、などして人件費の削減に躍起になっているがそれも領ける。

II ANAの鳥瞰分析

B/Sの資産の部では、大体においてJALと同じような伸びを示している。特に航空機がそれほど増加せず、建設仮勘定が著しい伸びを示している点は共通している。航空機自体は増加しているがANAの場合航空機に対する減価償却がそれ以上のペースで増加している。JAL同様リースの導入と並んでこのことが航空機勘定の伸びが少ない原因になるだろう。ただJALは増資を行ない、結果として流動資産も増やしているがANAの流動資産の伸びは小さい。ANAは社債や長期借入金などで資金を調達しており1988年から1993年の間に負債は2倍になっている。比較的資金に余裕があったJALに比べ、金利の支払いや設備投資に追われて流動資産を増やすどころではなかったのだろう。ANAの借入金月商倍率(借入金/一ヵ月当たり売上高)は、1993年には8.62となっている。これは月収の約9ヵ月分の借金があるということであり、かなり危機的な状況である。JALの借入金月商倍率は1993年で4.61である。また、どこの航空会社も財テクを行なっているようでは有価証券はJALほどではないが増加している年もあり、有価証券売却益も計上されている。

資本は転換社債によりほんの少し増えたが実質的には変化していない。なぜJALに倣って増資を行なわなかったのか疑問が残る。増資をすれば1991~1992年にかけて支払った260億円もの支払い利息も少しは軽減されていただろう。増資によって安定

的な大株主の地位が相対的に低下して株主の状況が不安定になることを恐れたのだろうか。そのため必要な資金を借金しそれをすべて固定資産に注ぎ込む形になっている。固定長期適合率(固定資産/固定負債+自己資本)の変化に注目してみると、1988年の0.88から1993年の0.98へと若干悪化している。つまり資本の不足をより多く流動負債に依存して設備投資を行なっていることになり不健全なのだが、固定資産は突出して伸びているのではなく売上高の伸びに連動して伸びているのでそれほど心配することはないように思われる。JALの固定長期適合率は1.04から0.96へと変化している。

P/LではJALに比べ営業費用が低い(JAL79.9、ANA73.6)。営業利益もJALに差をつけている。人件費の差が出ているのだろうか。だが、金融収支ではJALより数段悪い。借入金と社債の支払い利息が多いため、多少有価証券売却益を計上しても焼け石に水といったところだ。もう一つ収益を圧迫する要因として営業費用の14%を占める空港使用料が挙げられる。世界的に着陸料の高い国内の空港を多く使用するためであろうか(国際便の多いJALにおいては空港使用料は営業費用の8.6%である)。トータルとすれば経常利益ではANAがJALを上回っている。

Ⅲ 総括

両社とも設備投資のための資金の捻出に頭を痛めているようであるが、日本の空港3大プロジェクトが完成しつつある今、空港関連設備と大量の器材導入は不可欠であり、大型の設備投資を見送るわけにはいかない。そのうえ、エアラインの設備投資は基本的に需要に先行することが特徴である。一般のメーカーであれば、既存の設備を使って残業なり、交代制にして持てる能力をフルに活用して投資資金を蓄積したり、回収を早めることができるのだが、航空事業の場合には一人たりとも定員を上回って輸送することはできない。したがって、事業の拡大を図るには必要な地上設備、器材、シミュレーター、整備施設などを先行して整えなければならない。しかも近年は機材も設備も高価になっているため、両社の借入金の額は大きく膨れ上がり、売上高の増加率を上回るピッチで増えている。将来を考えると投資を抑制して借入金を減らせれば企業間競争に遅れを取ることであり、減らしたくても減らせない状況にある。だが実際は、赤字に喘ぐJALが1992～1996年度で1兆6000億円の投資予定額を1兆円削減し、1993年度は設備投資、費用(人件費)を削減するプランを打ち出している。借入金依存体質のANAはどう出るのか注目してみたい。

航空産業には現在、世界的に自由化の波が押し寄せてきている。「規制」というぬるま湯から脱して合理化やコストダウンに真剣に取り組まないことには21世紀に生き残ることは不可能であろう。

図表2-4 JALの財務比

	8883	8983	9083	9183	9283	9383
現金	109945	203876	426714	354887	263417	215241
短期有価証券	747	24	3	0	0	0
貸付金	83978	95455	134433	116482	116396	181623
貸付金	4988	8882	15788	18642	35288	86457
貸付金	7	1287	22	37	28	17
貸付金	44581	42672	47252	53909	52828	53691
貸付金	3432	3962	3578	4889	7728	9839
貸付金	6464	4996	9588	5995	12699	5821
貸付金	27534	23842	31348	26511	28897	37255
貸付金	-445	-488	-509	-441	-506	-739
貸付金	281147	388924	685888	596678	519598	525525
貸付金	42285	58185	62462	92457	93196	99840
貸付金	1753	3135	3141	5519	5443	5733
貸付金	12684	13788	19463	27488	28754	31396
貸付金	466392	413169	414986	437295	583473	558583
貸付金	1338	1312	1556	1637	2129	2969
貸付金	12994	12917	16214	17269	17988	17474
貸付金	17341	18065	18183	25496	42123	45688
貸付金	15479	34685	43356	75853	112592	124776
貸付金	578161	555891	578284	682289	885694	885878
貸付金	1957	2358	2355	2355	2385	2385
貸付金	1317	1393	1513	1653	1673	1584
貸付金	3274	3743	3888	4888	3979	3898
貸付金	1915	2579	6348	18788	11155	18411
貸付金	27351	39688	71358	188739	124888	157784
貸付金	1268	997	998	1113	1293	3817
貸付金	43694	44818	43817	49383	55193	59592
貸付金	1534	1337	1286	2666	2138	788
貸付金	6185	18468	14124	10885	19245	21467
貸付金	15122	22338	44813	39318	37398	33319
貸付金	12267	22287	-139	-256	-277	-286
貸付金	-186	-186	-139	-256	-277	-286
貸付金	189148	133424	181414	219588	288882	288882
貸付金	682584	682529	764507	985888	1868658	1175767
貸付金	963731	1073183	1458375	1582479	1588254	1781292
貸付金	88888	99275	131186	133314	129879	118894
貸付金	31481	4555	3958	3844	336	34
貸付金	18613	18982	18877	7424	4844	6751
貸付金	2445	3135	0	0	0	0
貸付金	13535	18285	15428	17448	18954	17411
貸付金	9347	6547	13779	273	677	268
貸付金	6574	18214	88984	64873	66882	55212
貸付金	1488	3348	3118	273	19347	17956
貸付金	44273	58375	88984	137.7	68882	55212
貸付金	12913	28528	22869	17723	19347	17956
貸付金	8842	8344	9119	8933	12318	15873
貸付金	28888	32434	34939	28786	25978	22875
貸付金	42863	41553	42629	42888	43763	42888
貸付金	2195	2114	0	0	0	0
貸付金	3461	5488	12889	18438	9458	4685
貸付金	311389	325167	391577	361451	358855	484569
貸付金	54282	14882	212115	228659	252548	415164
貸付金	224133	218688	188671	188671	188671	188671
貸付金	146835	155988	168453	217888	282141	388228
貸付金	18238	38887	0	0	0	0
貸付金	63469	68281	75614	82888	88862	94391
貸付金	2629	4154	13549	8249	4751	4739
貸付金	581888	484985	854423	727217	821886	947889
貸付金	813878	818153	1842881	128.2	1177951	1351659
貸付金	88823	118953	188287	188321	188323	188323
貸付金	43891	9414	161748	161774	161778	161778
貸付金	3488	3988	4758	5588	6438	7338
貸付金	18724	27322	29581	29818	33682	29787
貸付金	888	888	888	888	888	888
貸付金	17814	17571	23288	22588	6271	-43313
貸付金	34547	45782	53595	58138	45772	-7797
貸付金	158661	263838	488374	413811	482383	348632
貸付金	963731	1073183	1458375	1582479	1588254	1781292

(出所) 『有価証券報告書』各年度版より作成。

図表2-5 ANAの財務比

	8803	8903	9003	9103	9203	9303
現金及び当座預金	116434 100.0%	96134 82.6%	95471 82.0%	119728 102.0%	158671 129.4%	62924 65.5%
貸付金	24485 100.0%	28158 115.0%	31121 127.1%	39852 159.5%	39195 168.1%	44894 159.4%
貸付金	30589 100.0%	66339 101.7%	89428 124.9%	48844 126.1%	22935 82.0%	89557 134.1%
貸付金	17 100.0%	963 5.7%	23 0.1%	18 58.8%	12 78.0%	16 1.7%
貸付金	24723 100.0%	26894 105.2%	29910 121.0%	34537 139.7%	35780 148.4%	37091 142.6%
貸付金	913 100.0%	4838 41.4%	1690 175.2%	3344 366.3%	3863 335.5%	5571 139.2%
貸付金	403 100.0%	431 106.9%	766 188.1%	927 230.0%	778 191.1%	1216 282.1%
貸付金	831 100.0%	1898 132.1%	1682 192.8%	1811 217.9%	2822 243.3%	1781 162.2%
貸付金	18891 100.0%	18698 100.0%	83395 826.4%	76882 761.1%	43562 492.1%	69888 652.5%
貸付金	-387 100.0%	-315 142.6%	-399 138.0%	-796 259.3%	-878 286.0%	-272 86.3%
貸付金	214182 100.0%	233535 109.1%	332980 155.5%	321455 150.1%	311155 145.3%	311982 133.6%
有価証券	47386 100.0%	68321 127.3%	62954 132.6%	65569 138.4%	95470 200.6%	182786 170.4%
有価証券	18898 100.0%	28942 153.2%	23818 126.1%	26284 145.2%	31280 172.4%	38436 174.0%
有価証券	2786 100.0%	3542 127.1%	4278 153.3%	4378 157.1%	5322 226.9%	6861 193.7%
有価証券	1671 100.0%	1842 110.2%	2967 177.5%	2291 137.1%	2596 161.3%	3186 188.6%
有価証券	698559 100.0%	711478 101.8%	795715 113.9%	904933 129.5%	1822710 146.4%	1854719 148.2%
有価証券	352281 100.0%	413127 117.3%	478370 135.8%	551761 156.7%	625528 177.9%	814111 148.6%
有価証券	22831 100.0%	25988 113.4%	29288 128.3%	42392 185.7%	49575 213.3%	54585 218.8%
有価証券	16821 100.0%	17554 104.4%	18353 114.6%	21792 136.0%	27249 170.1%	32676 186.1%
有価証券	19631 100.0%	11320 106.5%	12668 113.5%	13243 124.6%	13927 131.0%	13824 122.1%
有価証券	8480 100.0%	9147 108.1%	9729 115.0%	10458 123.6%	11833 139.4%	11870 121.0%
有価証券	10698 100.0%	35588 213.2%	42932 257.2%	48319 289.5%	55727 333.9%	62122 174.6%
有価証券	12715 100.0%	17334 136.3%	23349 183.9%	29448 231.5%	35567 282.9%	42274 243.9%
有価証券	17668 100.0%	17789 100.3%	19795 112.1%	29188 164.8%	45125 262.2%	48697 275.0%
有価証券	32569 100.0%	57855 175.2%	76695 235.5%	129535 397.7%	134528 413.1%	153189 268.4%
有価証券	43948 100.0%	442957 100.7%	488693 111.1%	595442 135.3%	668429 156.5%	757831 178.9%
固定資産	5 100.0%	5 100.0%	5 100.0%	5 100.0%	5 100.0%	5 100.0%
固定資産	355 100.0%	321 90.4%	297 83.7%	268 75.5%	244 68.7%	214 66.7%
固定資産	987 100.0%	1070 108.4%	1955 196.9%	1886 191.9%	351 96.4%	985 84.6%
固定資産	1348 100.0%	1397 103.6%	1358 100.7%	1279 94.9%	1288 89.0%	1124 88.5%
固定資産	8432 100.0%	9685 113.9%	14368 170.4%	32631 387.0%	33876 392.3%	36856 383.7%
固定資産	29211 100.0%	35588 121.8%	72639 248.7%	91342 312.7%	183281 378.4%	189881 388.7%
固定資産	5722 100.0%	5356 93.6%	4935 86.2%	4778 83.4%	7137 124.2%	8643 161.4%
固定資産	18959 100.0%	28388 149.7%	21785 114.9%	23281 122.4%	29333 149.4%	35593 175.3%
固定資産	9614 100.0%	5479 57.0%	6557 68.2%	7572 78.8%	12288 127.8%	16512 381.4%
固定資産	8187 100.0%	8198 100.1%	11944 134.9%	12197 149.0%	14099 172.2%	16438 280.5%
固定資産	7568 100.0%	3688 47.6%	2488 31.7%	2488 31.7%	2488 31.7%	0.0%
固定資産	7417 100.0%	8825 108.2%	18519 141.8%	12334 166.3%	15338 206.7%	19456 242.4%
固定資産	-41 100.0%	-122 297.6%	-133 324.4%	-147 358.5%	-198 482.9%	-276 226.2%
固定資産	95063 100.0%	96841 101.8%	144155 151.6%	186393 196.0%	223557 235.8%	243184 253.1%
固定資産	536368 100.0%	548397 100.8%	634168 118.2%	783825 148.0%	912486 162.7%	1181268 283.8%
固定資産	758463 100.0%	773932 102.1%	967868 128.9%	1104481 147.2%	1221342 162.7%	1313243 169.7%
固定資産	37635 100.0%	37634 100.0%	56347 149.7%	69297 184.1%	55882 154.1%	68828 168.0%
固定資産	21388 100.0%	22488 105.2%	28888 135.1%	29288 137.1%	15288 70.4%	16588 73.7%
固定資産	32265 100.0%	35755 110.8%	48616 125.9%	44162 136.9%	49313 152.8%	55496 155.2%
固定資産	2217 100.0%	2887 94.1%	1557 70.2%	16282 734.9%	1887 49.0%	76832 3643.1%
固定資産	7877 100.0%	7469 105.5%	18458 147.8%	7898 111.6%	7733 109.3%	7922 186.1%
固定資産	5554 100.0%	4625 83.3%	7725 139.1%	3112 56.0%	4740 85.3%	3411 73.8%
固定資産	1848 100.0%	1779 96.7%	2687 145.4%	1427 77.0%	1681 87.0%	1295 67.7%
固定資産	7717 100.0%	7667 99.4%	15538 201.3%	18127 234.9%	19331 250.5%	28652 269.4%
固定資産	7588 100.0%	7981 105.2%	5297 70.6%	1531 20.4%	1579 22.4%	1249 15.7%
固定資産	11249 100.0%	0.0%	0.0%	23494 208.9%	27144 241.3%	31869 8.0%
固定資産	36 100.0%	34 94.4%	65 188.6%	169 469.4%	0.0%	0.0%
固定資産	6387 100.0%	7529 117.9%	8351 130.7%	8828 138.2%	9687 150.4%	9511 126.3%
固定資産	80 100.0%	185 210.2%	236 268.2%	635 721.6%	904 1027.3%	2633 1423.2%
固定資産	148878 100.0%	135132 90.8%	176981 125.6%	224176 159.1%	128144 139.2%	286786 212.2%
固定資産	94188 100.0%	92872 97.8%	98515 96.1%	87222 92.6%	128135 134.0%	156135 169.6%
固定資産	1844546 100.0%	99998 9.6%	98943 9.5%	98839 9.5%	98832 9.5%	98832 9.8%
固定資産	189873 100.0%	216388 114.0%	268986 140.6%	354588 188.7%	457686 241.0%	589348 235.4%
固定資産	2342 100.0%	1543 65.9%	269 11.5%	181 4.3%	11 0.5%	115 7.5%
固定資産	5914 100.0%	4753 80.4%	16491 278.8%	11689 196.3%	6915 116.9%	337 7.1%
固定資産	25886 100.0%	28584 110.8%	32125 128.1%	36126 144.8%	48828 189.6%	44138 154.4%
固定資産	3582 100.0%	3968 113.1%	4592 131.1%	5887 145.3%	7887 158.8%	18412 2539.5%
固定資産	425335 100.0%	447783 105.3%	588654 138.4%	674842 158.7%	818878 192.6%	825278 184.3%
固定資産	586214 100.0%	582835 102.9%	765455 135.2%	898819 158.8%	1015223 173.3%	1111985 198.8%
固定資産	85729 100.0%	88689 104.5%	69213 185.3%	69265 185.4%	72139 189.0%	72139 185.0%
固定資産	98927 100.0%	92423 101.6%	92947 182.2%	82998 182.3%	81132 99.1%	98132 97.5%
固定資産	4837 100.0%	5332 110.2%	5882 121.6%	6569 135.8%	7257 150.0%	7987 149.8%
固定資産	13448 100.0%	13988 103.4%	12111 90.1%	21256 158.1%	23396 177.7%	24985 179.6%
固定資産	3288 100.0%	3288 100.0%	3288 100.0%	3288 100.0%	3288 100.0%	3288 100.0%
固定資産	6187 100.0%	7543 123.5%	15259 249.9%	12171 199.3%	9493 155.4%	2813 37.3%
固定資産	22756 100.0%	24651 108.3%	33570 147.5%	36628 161.0%	38588 169.8%	38999 175.8%
固定資産	184248 100.0%	191857 103.7%	281813 199.4%	285461 111.5%	288110 111.9%	281257 185.3%
固定資産	758463 100.0%	773932 102.1%	967868 128.9%	1104481 147.2%	1221342 162.7%	1313243 169.7%

(出所) 『有価証券報告書』各年度版より作成。

第章 JALとANAの資金分析

JALは、固定資金の調達面では、社債、長期借入金、公募増資による資本金および資本準備金が大幅に増加し、その大半を航空機、建設仮勘定、関係会社株式の取得に運用した。建設仮勘定の内容は、航空機、建物が大半である。しかし、その全てを固定資産への運用に使ったのではなく、一部を流動資産への運用に回している。その結果、現金預金が著しく増加している。

これに対し、ANAは固定資産を主に社債と長期借入金から調達し、JAL同様、積極的に航空機、建設仮勘定、関係会社株式に運用している。しかし、JALのように資本の増加は、あまり見られない。図表3-2の資本金増加額6411百万円は、転換社債の転換が大半を占めている。JALとは対照的に、ANAは固定資産を、固定資金のみではまかないきれず、一部を流動資金を繰り入れて運用している。また、現金預金は大幅に減少している。

JAL、ANAともに、航空機材導入に積極的な態度がうかがえる。

図表3-1 JALの資金運用表

(単位：百万)

JAL	貸借対照表価額		増減額	流動資金		固定資金	
	8803	9303		運用	調達	運用	調達
現金及び預金	109945	215241	105296	14.3%	105296		
営業未収入金	83970	101623	17653	2.4%	17653		
有価証券	4908	86457	81549	11.1%	81549		
その他流動資産	82320	122204	39884	5.4%	39884		
流動資産合計	281147	525525	244378	33.1%			
固定資産			0	0.0%			
建物	42285	99045	56761	7.7%		56761	
航空機	466392	558503	92111	12.5%		92111	
建設仮勘定	15479	124776	109297	14.8%		109297	
その他固定資産	46022	103545	57543	7.8%		57543	
有形固定資産合計	570188	885870	315712	42.8%			
その他の投資資産	85071	132192	47121	6.4%		47121	
関係会社株式	27351	157704	130353	17.7%		130353	
投資その他の資産合計	112422	289896	173584	23.5%			
固定資産合計	682594	1175767	493183	66.9%			
資産合計	963731	1701292	737561	100.0%			
流動負債			0	0.0%			
営業未払金	88000	118094	30014	4.1%		30014	
短期借入金	31481	34	-31447	-4.3%	31447		
支払費用	44273	55212	10939	1.5%		10939	
その他流動負債	147555	231229	83674	11.3%		83674	
流動負債合計	311389	494569	183180	12.6%			
固定負債			0	0.0%			
社債	270415	415164	136749	18.5%			136749
新株引受権付社債		64915	64915	8.8%			64915
長期借入金	146835	360220	213385	28.9%			213385
退職給付引当金	63469	94391	30922	4.2%			30922
その他の固定負債	12959	12397	-562	-0.1%		562	
固定負債合計	501680	947089	445409	60.4%			
負債合計	813070	1351659	538589	73.0%			
資本金	69623	189323	118700	16.1%			118700
資本準備金	43031	161776	118685	16.1%			118685
利益準備金	3409	7330	3920	0.5%			3920
その他の剰余金	34547	-7797	-42344	-5.7%		42344	
資本合計	150661	349622	198971	27.0%			
負債資本合計	963731	1701292	737561	100.0%			
					151202	151202	
					275829	275829	637286

図表3-2 ANAの資金運用表

(単位：百万)

ANA	貸借対照表価額		増減額	流動資金		固定資金	
				運用	調達	運用	調達
流動資産	8893	9303					
現金及び預金	116434	62924	-53510	-9.5%	53510		
営業未収入金	24485	44894	20409	3.6%	20409		
有価証券	36509	88957	52448	9.3%	52448		
その他の流動資産	36744	115207	78463	13.9%	78463		
流動資産合計	214182	311982	97800	17.4%			
固定資産			0	0.0%			
有形固定資産			0	0.0%			
建物	29280	72350	43062	7.7%		43062	
航空機	346358	440608	94250	16.7%		94250	
建設仮勘定	32569	153109	120540	21.4%		120540	
その他固定資産	31733	90964	59231	10.5%		59231	
有形固定資産合計	439940	757031	317083	56.3%			
無形固定資産	1348	1124	-224	0.0%			224
投資その他の資産			0	0.0%		0	
関係会社株式	29211	103981	89670	14.3%		89670	
その他の投資	65852	132223	67371	12.0%		67371	
投資その他の資産合計	95063	243104	148041	26.3%			
固定資産合計	536360	1001260	464904	82.6%			
資産合計	750463	1313243	562780	100.0%			
流動負債			0	0.0%			
営業未払金	37635	60220	22585	4.0%	22585		
短期借入金	21300	16500	-4800	-0.9%	4800		
支払費用	7717	20652	12935	2.3%	12935		
その他の流動負債	74266	169334	115108	20.5%	115108		
流動負債合計	140878	286706	145828	25.9%			
固定負債			0	0.0%			
仕債	94160	156135	61975	11.0%			61975
転換社債	104456	98332	-5624	-1.0%		5624	
長期借入金	109873	509340	319467	56.8%			319467
退職給付引当金	25086	44136	19050	3.4%			19050
その他の固定負債	11758	16832	5674	0.9%			5674
固定負債合計	425335	825278	399943	71.1%			
負債合計	566214	1111985	545771	97.0%			
資本金	65728	72139	6411	1.1%			6411
資本準備金	90927	90132	-795	-0.1%		795	
利益準備金	4937	7927	3150	0.6%			3150
その他の剰余金	22756	30999	8243	1.5%			8243
資本合計	104248	201257	17009	3.0%			
負債資本合計	750463	1313243	562780	100.0%	43313	47943	47943
					224133	204133	471543

次に内部留保分析であるが、図表3-3、3-4から計算したフローとストック増加額の差額を出した図表3-5に注目すると、毎年300億円前後の差額が出ている。これは航空機材導入により毎年、多額の減価償却費を計上しているが、同時に一部の航空機を除却する、スクラップ・アンド・ビルドが行われている現れであると思われる。また航空機を子会社に売却して、新たにリース機として使用する部分もあると考えられる。図表3-6、3-7、3-8についても同様のことが見て取れる。

図表3-3 JALにおける内部留保フローの推移

(単位：百万)

	1988.3	1989.3	1990.3	1991.3	1992.3	1993.3
当期純利益	16739	17330	16572	13712	-2950	-43775
配当金などの社外流出額	5614	7889	8342	8562	8894	0
公表利益留保	11125	9441	8230	5150	-11844	-43775
公表利益留保率(%)	11.0%	8.0%	5.9%	3.8%	-10.2%	-64.0%
減価償却費	80757	99432	113423	109980	108109	98487
退職給与引当金繰入額	8649	9599	11424	12507	14823	13323
貸倒引当金繰入額	262	168	295	115	111	331
長期納税引当金繰入額	0	0	6032	8556	5140	0
制度的留保	89668	109199	131174	131158	128183	112141
制度的留保率(%)	89.0%	92.0%	94.1%	96.2%	110.2%	164.0%
内部留保フロー	100793	118640	139404	136308	116339	68366

図表3-4 JALにおける内部留保ストックの推移

(単位：百万)

	1988.3	1989.3	1990.3	1991.3	1992.3	1993.3
利益準備金	3400	3960	4750	5580	6430	3400
剰余金	17532	28130	30309	35626	39500	17532
公表利益留保	20932	32090	35059	41206	45930	20932
公表利益留保率(%)	2.9%	4.0%	3.8%	4.1%	4.2%	1.9%
減価償却累計額	644460	708644	809593	867544	938684	1005694
退職給与引当金	63469	69281	75614	82600	89062	94391
貸倒引当金	632	662	708	697	783	1025
長期納税引当金	0	0	6032	14129	18014	7658
制度的留保	708561	778587	891947	964970	1046543	1108768
制度的留保率(%)	97.1%	96.0%	96.2%	95.9%	95.8%	98.1%
内部留保ストック	729493	810677	927006	1006176	1092473	1129700

図表3-5 フローとストック増加額の差

	1988.3	1989.3	1990.3	1991.3	1992.3	1993.3
内部留保フローの額	100793	118640	139404	136308	116339	68366
内部留保ストック増加額*		81184	116329	79170	86297	37227
差額	*	37456	23075	57138	30042	31139

図表3-6 ANAにおける内部留保フローの推移

(単位: 百万)

	1988.3	1989.3	1990.3	1991.3	1992.3	1993.3
当期純利益	6005	7399	15022	10694	7600	2422
配当金などの社外流出額	5010	5553	6949	6950	7283	5810
公表利益留保	995	1846	8073	3744	317	-3388
公表利益留保率 (%)	1.5%	2.1%	7.1%	3.3%	0.3%	-3.0%
減価償却費	61775	82737	97072	99774	108353	105456
退職給与引当金繰入額	3958	4439	5006	5347	6253	6689
貸倒引当金繰入額	349	437	533	457	134	78
長期納税引当金繰入額	0	410	2367	2545	2545	2545
制度的留保	66082	88023	104978	108123	117285	114768
制度的留保率 (%)	98.5%	97.9%	92.9%	96.7%	99.7%	103.0%
内部留保フロー	67077	89869	113051	111867	117602	111380

図表3-7 ANAにおける内部留保ストックの推移

(単位: 百万)

	1988.3	1989.3	1990.3	1991.3	1992.3	1993.3
利益準備金	4837	5332	5882	6569	7257	7987
剰余金	22756	24651	33570	36628	36590	30999
公表利益留保	27593	29983	39452	43197	43847	38986
公表利益留保率 (%)	5.8%	5.5%	6.2%	5.9%	5.2%	4.6%
減価償却累計額	421083	486718	565527	651674	749118	758526
退職給与引当金	25086	28584	32125	36126	40028	44136
貸倒引当金	349	437	533	943	1077	549
長期納税引当金	0	410	2777	5322	7867	10412
制度的留保	446518	516149	600962	694065	798090	813623
制度的留保率 (%)	94.2%	94.5%	93.8%	94.1%	94.8%	95.4%
内部留保ストック	474111	546132	640414	737262	841937	852609

図表3-8 フローとストック増加額の差

(単位: 百万)

	1988.3	1989.3	1990.3	1991.3	1992.3	1993.3
内部留保フローの額	67077	89869	113051	111867	117602	111380
内部留保ストック増加額*		72021	94282	96848	104675	10672
差額	*	17848	18769	15019	12927	100708

以上をまとめるとJAL, ANA 2社ともに航空3大プロジェクトに関連して、空港関連設備と機材導入に積極的であることがうかがえるが、ANAは増資していない分、流動資金を固定資産を取得するための資金に回している点がJALとは対照的である。また、関連会社株式の増加が顕著であり、経営多角化の方針をとっていたものと見られる。しかし、この現象も80年代後半のものであり、90年代に入ってからには伸びは鈍くなっている。景気後退で、収益が下がっているにもかかわらず、上記のように設備投資を先送りするわけにもいかないのも、しばらくは「本業」への専心荷なることであろう。

第四章 設備投資

I JALの設備投資

1988年から1993年にかけて建物と土地が二倍強に増えているのに対し、航空機は償却後で120%とほとんど増えていない。保有航空機数がもともと多かったことと、減価償却に力を入れていたこと、航空機の増加分の半分近くをリースで賄っているためと思われる。航空機賃借料は、乗組員ごと借りるウェットリース形式による人件費の負担分も含めてではあるが、ほぼ5倍になっており、航空機の減価償却費を超え、減価償却費総額に及ぼうとしている。

航空機については、ほぼ毎年最新型のジャンボ機、B747-400を購入し、旧型のB747やDC-10を売却している。6年間の購入機数はB747-400が22機、その他を14機となっており、リースの増加と併せて相当の輸送力強化となっている。1989年にはDC-10、16機の、1990年には旧型B747、54機の減価償却方法を定額法から定率法に変え、税引前利益をそれぞれ9,281百万円、21,492百万円圧縮している。その一方で、1993年にはB747-400の国際線就航機の耐用年数を10年から15年に延長し、税引前損失を8,611百万円減らしている。

全体として、民営化前の利益がほとんど出ていなかった時期に償却不足だった航空機を、バブル前半期の空前の利益で急いで償却し、バブルが崩壊するとまた、減価償却を渋っているのが見えてきている。1993年は減価償却の縮小と並行して、数年間の航空機購入計画を10機以上、金額にして約半額程度まで縮小したり、さらに数年先に延期したりしている。売上固定資産比は149%から183%を経由して116%まで落ちているが、座席利用率は大して変わっていないため、もちろん多少過大設備であることは否めないが、売上固定資産比の減少は減価償却不足による固定資産の増加によるものと思われる。

II ANAの設備投資

ANAもJAL同様、減価償却に力を入れたため、航空機の簿価はほとんど増えていないが、建物、土地、その他が軒並み二倍強に増えているため、固定資産全体では172%の伸びとなっている。

航空機は毎年10機前後、6年間で52機と大量に購入しているが、そのうち38機は国内ローカル線用の乗客定員250名以下の中型機なので、さほど輸送力増強に役立って

いない。ANAでは以前から乗客定員が200名以下と比較的少ない機種33機については減価償却に級数法が用いられていたが、1989年にB747旧型機の、1990年にはほとんど全機種の減価償却方法が定額法から級数法に変えられ、税引前利益をそれぞれ、9,541百万円と19,335百万円、圧縮している。そして、1993年に新型機39機の耐用年数が10年から15年に延長され、税引前利益が6,420百万円増えている。また、最近までJALに比べてANAはリースに消極的だったが、1993年にリース会社に中型機13機を売却し、そのまますぐにリースするというセールアンドリースバックをして、資金の流動性を図っている。

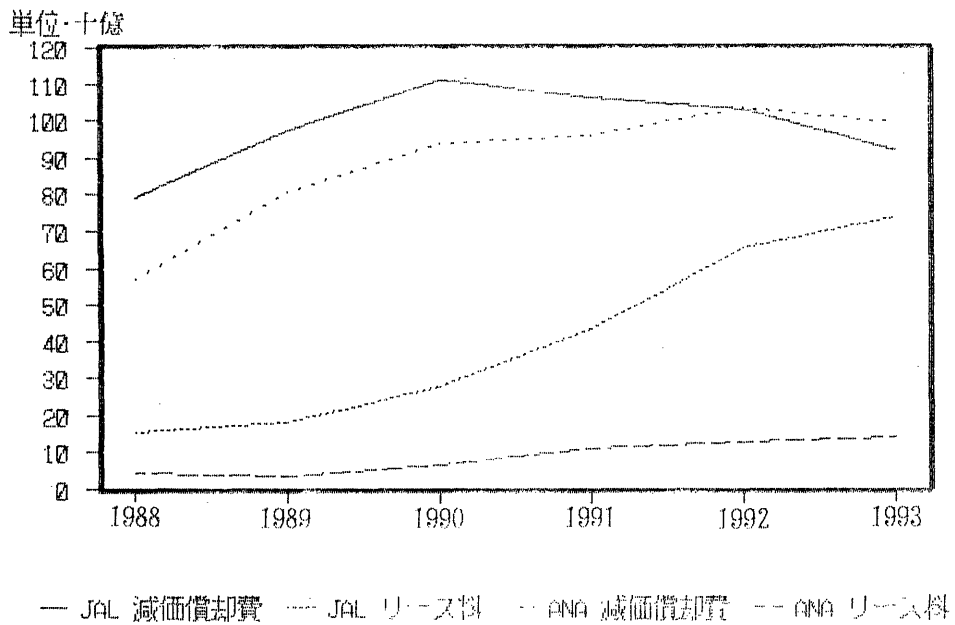
全体的にJALと同じような傾向が見て取れる。違う点は航空機が路線の関係で中型機をより多く購入している点と、今までJALに劣ってきたCRS(コンピュータ予約システム)の充実に力を入れている点である。また、設備投資計画も93年3月の時点では縮小されていない。

図表 4-1 保有航空機の推移 (単位 機)

	JAL88	89	90	91	92	93	ANA88	89	90	91	92	93
所有航空機												
B747ジャンボ	57	54	58	58	64	68	20	19	20	24	27	32
その他航空機	26	27	27	28	28	28	76	78	79	84	90	75
計	83	81	85	86	92	96	96	97	99			
リース航空機												
B747ジャンボ	5	6	7	8	10	13	2	2	3	2	2	2
その他旅客機	2	2	3	5	4	3	2	2	2	1	5	20
タイムリース	2	10	15	11	14	13	0	0	0	0	0	0
計	9	18	25	24	28	29	4	4	5	3	7	22

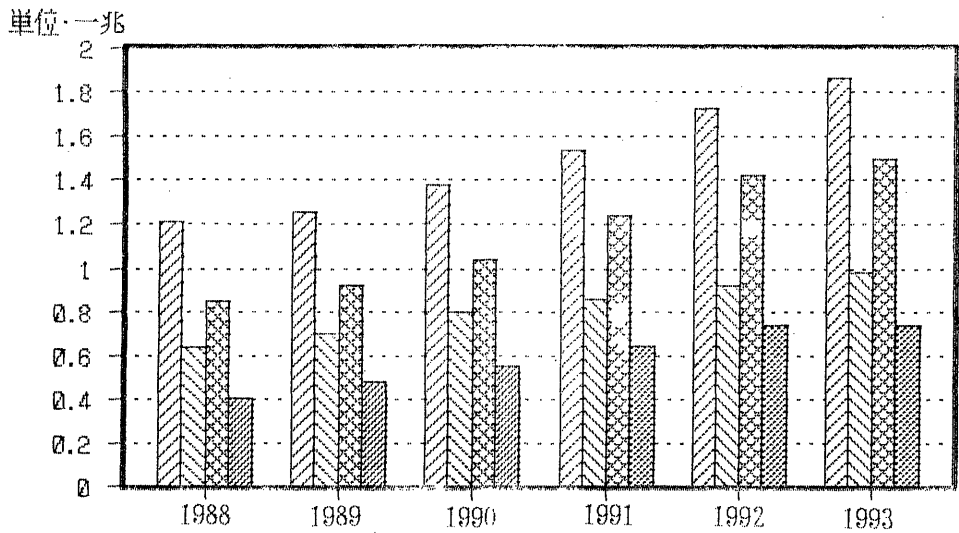
(出所)『有価証券報告書』各年度版より作成。

図表 4-2 減価償却費とリース料(1988-1993)



(出所)『有価証券報告書』各年度版より作成。

図表 4-3 固定資産の推移(1988-1993)



▨ JAL 固定資産 ▩ JAL 減価償却累計 ▤ ANA 固定資産 ▦ ANA 減価償却累計

(出所)『有価証券報告書』各年度版より作成。

第五章 安定性の分析

I 安定性の分析の意義とその限界

財務安定性指標とは、主に貸借対照表を分析資料として企業財務の安定性（流動性と安全性）を測定し、企業の信用状態を判断しようとするものである。安定性の意味するものは、企業資本の円滑な進行を維持・促進し、企業の必要とする資金が、必要なときいつでも必要量企業に投入できる状態をいい、収益性を保障する基礎として重要な意味をもっている。現代企業においては企業の維持・存続のためには、企業の収益力が重視されるが、それを裏面から支える短期的・長期的安定性を忘れることはできない。

しかし安定性分析を行なううえでは貸借対照表が資本の運動を直接的に把握しうるほとんど唯一の手段であるためおのずと限界も生じてくる。第一に、貸借対照表で示される会計数値は単に事実の客観的表示ではなく、会計特有の方法及びに慣習的な技法によりとらえられたもので、その財政状態も一定時点における相対的な真実しか示さないという限界、第二に支払い必要額や回収予定額はそれぞれ一定時点における静態的表示であるため、支払い速度と回収速度の違いが明らかにされていないという限界、第三には、それぞれの比率はそれぞれ固有の特殊な問題点をもっており、同じ係数でも意味する内容に大きな違いがあるという限界、等が挙げられる。よって分析の際にはこれらの限界をよくみきわめる必要がある。

ここでは以下の五つの指標を用いて分析を行なってみた。

流動比率(流動資産／流動負債)

流動負債の支払い能力の度合いを示した比率で、昔は200%以上が理想とされていた。

固定比率(固定資産／自己資本)

固定資産をどれだけ自己資本で賄えるか。100%以下が理想。

固定長期適合率(固定資産／自己資本＋固定負債)

固定資産に投下、運用する資金調達源泉は自己資本と固定負債の合計額以下が望ましいということで設定された。90%程度が理想。

自己資本比率(自己資本／総資本)

何をもって自己資本とするかでその値が大きく変わる。ここでは払込資本金＋法定準備金＋剰余金で計算している。

負債比率(他人資本／自己資本)

Ⅱ 両社の指標を比較してみて

1 流動比率

200%以上が望ましいといわれるが、JAL、ANAとも高い比率を達成した年はるにせよ、1993年は130%、108%と低い水準である。JALが175%、ANAが188%とほぼ理想に近い数値を出した1990年と比較すると、JALは現金・預金を大幅に減らしており、これが主たる原因となって流動比率が低下している。当面の支払い能力は下がったわけであるが、逆の見方をすれば遊休資産が減少したとも解釈することができる。現在の全産業の流動比率の大企業平均は118%であり、これをみる限り後者の見解が正しいであろう。またANAは流動負債の伸びが流動資産の伸びを上回っているために流動比率が低下してしまっている。ともあれJAL、ANAとも流動比率は適正な範囲内にあるといえるだろう。

2 固定比率

100%以下が望まれているが、現在そのような企業は少なく、JAL、ANAも100%を切るといえるにはほど遠い。JALは自己資本を増やすことによって、ANAは他人資本(負債)を増やすことによって総資本を増やしているため、固定比率には大きな違いがある。JALの方が理想に近い数値である。

3 固定長期適合率

JALは1988年に、ANAは1993年に100%を超えているが、その他の年はおおむね理想的水準ともいえる約90%を保っている。JALは増資によって自己資本を大幅に増加させたため適正な水準に戻り、ANAは1992年度に固定資産を大きく増やしたため数値を上昇させている。

4 自己資本比率

JALは低かった自己資本比率を1988年度、1989年度の二度の増資によって一気に引き上げた。だがその後は他人資本を増加させているうえに自己資本を減少させているためゆるやかに自己資本比率は低下しつつある。ANAは自己資本をほとんど増やさず、資金調達を社債や借入金に頼っているため自己資本比率は下がる一方である。

5 負債比率

これも自己資本比率同様、借入金の多いANAは悪化の一途である。JALは1993年に急激に悪化しており、気にかかるところである。

Ⅲ 総括

ここ数年間、ANAは黒字を出し、JALは赤字に苦しんでいる。フロー面ではJALの苦戦が目立つわけであるが、ストック指標であるこれらの安定性指標を見るかぎり、ストック面ではまだまだJALが優位に立っている。だが、1993年よりじわじわと悪化に向かっている指標もある。先行・同時指標であるフローの悪化の影響が及んできているのである。ストック面が健全である間にフローを改善しなければ真の経営危機が訪れるかもしれない。そしてANAであるが、こちらは会計方針の変更等によってなんとか黒字を計上している。だが表で見る通り、流動比率、固定比率、自己資本比率、負債比率、固定長期適合率ともまだまだJALには及ばない。企業としての体力はまだ脆弱なようである。今後フローが悪化すればJALよりも一層ひどい立場に追い込まれることも十分考えられる。

図表・5-1 JALの安定性指標

(単位：百万)

	1988.3	1989.3	1990.3	1991.3	1992.3	1993.3
流動資産	281147	380924	685808	596670	519598	525525
固定資産	682584	692259	764567	905808	1060656	1175767
流動負債	311389	325167	391577	361451	356855	404569
固定負債	501680	484985	650423	727217	821096	947089
自己資本	150661	263030	408374	413811	402303	349632
他人資本	813070	810153	1042001	1088668	1178221	1351660
総資本	963731	1073183	1450375	1502479	1580524	1701292
流動比率	90.3%	117.1%	175.1%	165.1%	145.6%	129.9%
固定比率	453.1%	263.2%	187.2%	218.9%	263.6%	336.3%
負債比率	539.7%	308.0%	255.2%	263.1%	292.9%	386.6%
固定長期適合率	104.6%	92.5%	72.2%	79.4%	86.7%	90.7%
自己資本比率	15.6%	24.5%	28.2%	27.5%	25.5%	20.6%

ANAの安定性指標

(単位：百万)

	1988.3	1989.3	1990.3	1991.3	1992.3	1993.3
流動資産	214102	233535	332900	321455	311155	311982
固定資産	536360	540397	634168	783025	910406	1101260
流動負債	140878	135132	176901	224176	196144	286706
固定負債	425335	447703	588654	674842	819078	825278
自己資本	184248	191057	201613	205461	206118	201257
他人資本	566215	582875	765455	899020	1015224	1111986
総資本	750463	773932	967068	1104481	1221342	1313243
流動比率	152.0%	172.8%	188.2%	143.4%	158.6%	108.8%
固定比率	291.1%	282.8%	314.5%	381.1%	441.7%	547.2%
負債比率	307.3%	305.1%	379.7%	437.6%	492.5%	552.5%
固定長期適合率	88.0%	84.6%	80.2%	88.9%	88.8%	107.3%
自己資本比率	24.6%	24.7%	20.8%	18.6%	16.9%	15.3%

おわりに

80年代後半の日本の好景気は国内の移動を活発にし海外旅行者数の増加を促した。航空会社にとって80年代後半はもうかる環境の整った最高の時期だった。ところが景気が後退した今となつては、地上職採用の凍結、人員配置の見直しによる人権費の削減や航空機材購入の抑制による投資削減などのリストラ計画に走っている。まさに状況は180度転換した。

さらに目を海外に向けてみると世界の航空会社は、航空自由化の進展とともに激化する競争に打ち勝つために業界の再編、コスト競争力の強化に励んでいる。そのような中で日本は目下さほど大きな動きを見せていない。このような「内憂外患」の危機的状況の中を日本の航空会社はどのように切り抜けていくのか。一つの頼みの綱は空港3大プロジェクトの成果がどうであるかである。そして空港整備がなされた上での政府の規制緩和も世界との競争に打ち勝つために不可欠である。今年1994年、関西新空港の開港が日本の航空業界をどのように動かすのか注目されるところである。

参考文献

『有価証券報告書』1988年－1993年度版

業界シリーズ『航空』 教育社

野村秀和編『企業分析』 青木書店

杉浦一機著『JAL VS ANA』 中央書院

ゼミ生の回想

一年をふりかえって

平成5年度も残すところ2ヵ月余り（只今、平成6年1月17日）となり、私の4年間の学生生活ももう少しで終わろうとしている。「果たしてこの4年間の間に何をやってきたのだろうか」と自問した時に、第一にそして自信を持ってあげることができるのはゼミ活動であったと思う。企業戦略分析の手法をまがりなりにも知識として身につけ、それを応用して銀行やJRの分析を行ってきたが、客観的な資料に基づいた企業の現状あるいは将来的な可能性を検討・予測し、分析することのおもしろさを学んだ。特にゼミ活動の研究成果を発表する場として、立命館大学奥村ゼミと行ったシンポジウムはマンネリ化しつつあったゼミ活動に対して、大いに刺激となり発奮材料となった。以上、3年間のゼミ活動に対する総括であるが、次に平成5年度の感想に移る。本年度のゼミ活動は就職活動（他の人達より1ヵ月半ほど長かった）等の事情により、特に6月は休みがちになってしまい、夏の合宿にも少なからぬ影響が出てしまった。仕方がないとは言いつつも、やはりどこか引っ掛かるものがあるのも否定できない。最後に、極めて凡庸になりそうであった学生生活に刺激を与え、有意義なものとしてくれた藤井先生と先輩、同輩、後輩諸氏に対して、この場を借りてお礼の言葉を述べたいと思う。本当にありがとうございました。心より感謝しております。またいつかお会いしましょう。

（4回生 岩田和昭）

1年を振り返ると、ゼミの皆に様々な迷惑をかけてきたなあ、とつくづく思う。前期はCPA2次試験直前ということもあって、出席を免除していただきながらもPassせず、合宿には何もせずに行ったため観光と化し、後期も専門学校通いが復活したため遅刻・欠席が大部分を占めた。シンポジウムの論文もレジュメは作成したが発表ができず、同じ班の人々に不満を残す結果となったことなど……。

こうして反省してみると、やはり自分自身の努力の足りなさや意欲の欠如をありありと目のあたりにすることができ、毎年のことではあるが、来年度こそは、と思わされる。

確かに現在の状況では、他の4回生は就職が決定し、まさに社会に出て自己の可能性を広げていこうとする時期にある。ポートフォリオ・モデルでたとえるなら花形製品といったところだろう。それに比べ、自分はまだまだ問題児の域を脱していない。しかし、だからこそ、必ず近い将来に自分も花形製品へと成長し、皆に追いつかねばならない。花形製品へと成長をとげた時にまた連絡します。3年間という短い間でしたが本当にありがとうございました。

（4回生 岡田明広）

とうとう私にとって最後の論文集が出来上がってしまった。もう私は4年間過ごした大学を卒業するのである。藤井ゼミではそのうちの3年間お世話になったわけだが、たった3年の間でも、ずいぶんゼミの雰囲気が変わったと思う。今となっては30人の大所帯で、希望者も数十人が殺到するメジャーなゼミである藤井ゼミも、私が2回生の頃は先生の研究室でこじんまりと毎回ゼミをしていたのだ。その頃からもう3年経つ。その間に私はいろんなことをゼミで学んだ。会計士の受験勉強をしていた頃はゼミでの勉強を負担に思ったこともあったけれども、今はやはりゼミで学んだことは無駄ではなかったと思う。ゼミですることは決して会計士の試験と直接関係のあることではないけれども、合格して少し実務についてみると、ゼミで学んだことの方が受験勉強よりも役にたつことが多いということがわかった。特に3回生の時にやった銀行業界の分析は、難しかったけれども役に立つことばかりである。

もう私は、ゼミの勉強に関わることはないけれども、後輩の皆さんの作る論文集が送られてくるのが楽しみである。

(4回生 北村幸子)

平成5年度もあっという間に終わってしまい、今年はずいに卒業かと思うと、とても感慨深いものがあります。考えてみると大学4年間の私の生活は大学以外の所に重点がおかれており、唯一大学生らしい事を成し遂げたのはゼミだけだったと思います。それも今年は大学4年生ということでゼミの主体は3回生の方に移っており、私は共同論文の作成には加わったものの、細々とした仕事は現3回生が全てやってくれたような気がします。そのおかげで12月の交流シンポジウムも無事終了し昨年以上の成功をおさめて、先生もきっと満足なさったことと思います。

私たちのゼミは共同論文を作成することがゼミの半分以上を占めるため、3、4回生は大変仲がよく、アットホームな雰囲気を持っていて、それが他のゼミに比べて特徴的な点ではないでしょうか。その雰囲気を作り出しているのはやはり藤井先生の生徒達に対する多大な思いやりなのではないかと思います。卒業後、おそらく様々な出来事に直面し悩むこともあると思いますが、その時はいつでも先生が見守っていて下さって適切な助言を与えて下さることでしょう。そして私達も先生が私達に与えて下さった以上の思いやりをもって後輩達を見守っていきたいと思います。最後になりましたが、シンポジウムを通じていろいろとお世話をして下さった方々、私の我慢を聞いてくれたゼミの皆様、そして藤井先生、本当にどうもありがとうございました。

(4回生 惟康典子)

毎年この時期になると、1年経つのは早いなぁと思うが、今年は4回生なので一層感慨深いものがある。私は幸い3回生の前期で単位がそろったので、3回生の後期以降は、大学に来るのはゼミのある月曜日だけであとは専門学校に通うという生活を送ってきた。しかし今年はこの週に1度のゼミさえも、前期は専門学校の都合で早退させてもらい、後期は家が遠いのを理由に遅刻しがち…（遅刻ばかり？）。おまけにシンポジウムの準備も結構人任せになってしまい、ゼミのみんなに迷惑をかけてしまったと反省している。今年のゼミは反省すべきことが多いが、3年間藤井ゼミで過ごせて本当によかったと思う。シンポジウムや論文集の作成など大変なことも多かったが、その分充実した大学生活を送ることができた。特に論文集の作成は時間的コストも金銭的コストもかかるけれども、1年間の成果がぎっしり詰まった分厚い論文集（内容はともかくボリュームはあると思う）を手にしたときは思わず感動してしまったものである。また、私は卒論を書いていないので、大学時代の勉強の成果を論文集というかたちで残せたことは非常に有意義だった。

最後に、藤井先生そしてゼミの皆さん、3年間どうもありがとうございました。それから2、3回生の皆さん、これからも頑張ってください。

（4回生 澤江由紀子）

いよいよ学生生活最後の締め括りの時が来た。思えば瞬く間の十数年であった。「人のために尽くしたい」と書いて写真に写った小学校卒業式。その頃からそんな事を考えていたのだろうか。今から思えば不思議な気がする。獣医に憧れたり裁判官か警察官になろうと思ったりした中学時代。思いやりと正義感が混在していた。公正取引委員会の存在を知った高校時代。経済学部を志すきっかけとなった。国連職員を夢見た1回生の頃。英語を勉強しようと大学に入ってから思ったりした。

そして結局そのいずれにもならず、私は今しばらく世俗に身を置く。私の理念が変質したわけではもちろんない。もし私から宗教的倫理観と使命感をとればおそらく何も残らない。信仰心、神向き心こそが私のバックボーンである。小学6年生の時、奇しくも文字に表したその熱い思いは今でも変わらない。もし同じ思いで世の中に埋もれている人がいるなら、そういう人達に会いたい。そのために、今は神様から与えられたこの道を歩こうと思う。そしてどうすれば世界の人々の幸せに貢献できるのか、そのためにはどう行動すべきなのかを、常に念頭の置いて生きていこうと思う。ゼミ仲間のみんな、いろいろとどうもありがとう。そして藤井先生、いろいろとお世話になり、本当にありがとうございました。

（4回生 島田隆）

この藤井ゼミに入ってから、すでに2年が経とうとしており、うまく単位がそろえば今年で卒業である。早いものである。私は3回生の時に工学部から経済学部へ転部し、その時に藤井ゼミに入れさせていただいたのであるが、経済学に関して全く知識のない私にとっては非常に難解な授業が続いた。4回生の今になってようやく色々わかるようになり、また、考えられるようになってきたといえる。非常に有意義な2年間であったと感じる。

今年の4月からは社会人となるのであるが、藤井ゼミで学んだことを糧にして頑張っていきたいと思う。

P. S. 藤井ゼミのこれからのさらなる発展を願っております。

(4回生 三浦一郎)

この1年間を振り返ってみると、やはり何と言っても就職活動が最も重要なイベントであったと思う。自分の将来というものを、今までの人生の中で最も真剣に考えた時期であった。「どうすれば世の人々の生活に貢献できるか」という漠然とした気持ちから、僕の就職活動はスタートした。もし僕に稀有な才能が備わっていたのなら、ロックミュージシャンかお笑い芸人になりたかったところだが、そんな才能があるはずもなく、結局ご多分にもれずサラリーマンになることとなった。すなわち、企業社会に身を置くことになったわけであるが、これから生きていく上で、藤井ゼミで学んだことは実際に役にたつことばかりである。まだまだ細かいことは分からないけれども、少なくとも有価証券報告書を見てもビビらない程度にはなったと思う。また勉強以外にも、みんなで1つのものをつくりあげることの素晴らしさを十分に味わうことができた。毎年の共同論文作成は大変だったけれども本当にいい思い出になった。こんなに充実したゼミ活動を経験させて下さった藤井先生、そしてゼミ仲間のみんなに心からお礼を言いたいと思う。

昨年度の論文集に、「ワイルドな人間になりたい」と書いたが、今後もこの路線を継承し、『ワイルドなサラリーマン』を目指して頑張っていきたいと思う（僕が“ワイルド”の一言に込めた意味を紙幅の都合上説明できないのが残念だ）。そしてこれからもどんどんゼミの仲間が社会に出ていくわけであるが、いつの日か社会の第一線で再会できるなら、本当に素敵なことだと思う。「藤井ゼミを出た」ということを誇りに持って、これからの人生を進んでいきたい。みなさん、3年間本当にありがとうございました。そしてこれからもお互い頑張っていきましょう。

(4回生 山口英孝)

私の大学生活を振り返ってみると、「勉学に励みました」とはお世辞にも言えません。4年間の私の勉強はもっぱら、アルバイト、旅行、課外活動（生協でビアホールやキャンプなどを企画した）を通した「社会勉強」でありました。これはこれで自分の知識の底辺を広げるという意味で大変有意義なものでしたが、反面、少々遊びが過ぎたと反省しています。そんな中で藤井ゼミでしてきたことは、私にとって唯一と言っていいほど、「勉強したなぁ」と思えるものでした。藤井ゼミでは経済面を面白く読むのに必要な知識を補うことができましたし、論文作成においては掘り下げて分析していくことの面白さを教わりました。私の力量不足から大して役割発揮できなかったのが残念でしたが、私なりに努力できた点は満足しています。一緒にやってきたゼミの皆さんと、親切にご指導いただいた藤井先生に心から感謝いたします。

最後に、現時点では卒業できるかは確定していないので、「今年もお世話になります」なんてことにならなければいいのですが……（いやー、頑張りますよ）。

（4回生 吉原秀幸）

何気なく入ったこのゼミで経済的・会計的知識のみならず、人間社会における教訓までも学び、さらに隠れていた自己の内面をも把握することができたことは私の人生にとって大きなプラスである。まず、ゼミに入って初めて内部に多数の知人がいることを知り、そこで奇遇という言葉を学んだ。報告用のレジュメの準備のためにワープロと格闘するうちに、自分がメカ音痴であることを知らされた。だんだんとゼミの雰囲気を理解するにつれて漠然とした派閥性を敏感に肌で感じ取り、傾城が権力を握る姿に脅威を覚えた。また、合宿における報告では雑誌のコピーしか配らないという危険な役割を演じたが、私の人生において大きな汚点となる怠慢な行動を許して下さり、皆様の寛大さに涙を流すと同時に、窮地に追い込まれた末の見え透いた大博打を打った自分に恐怖した。松本ゼミ、原ゼミとのコンパでは、身を削って笑いを取ることの喜びを覚え、冬の鴨川を体感しながら、実は、「よごれ」芸人である自分に気が付いた。奥村ゼミとのシンポジウムが近づくに従って、多数派工作の重要性を思い知ったが、日々の積み重ねが成果として具体化され、「努力は報われる」ということを初めて信じた。ゼミの活動やそれに関連した勉強、徳島県人の心の故郷である阿波踊りで瞬く間に過ぎ去ったこの1年は非常に感慨深い。最後に数々の非礼を詫びると共に、人生とは何かを教えてくれたゼミの皆様に深く感謝致します。

（3回生 有井紀文）

1年が過ぎて行くは早い（決まり文句）。確か1年前は、途中から入ってみんなとうまくやって行けるだろうかと、何の蓄積もない私がついて行けるだろうかと不安ばかりだった（本当に）。不安のあまり、ろくに眠れない夜が続いた（これはうそ）。そんな私が何とかやって来れたのも、藤井先生そしてゼミの皆様が温かい心で迎えてくれたからだと思う（大変感謝しております）。そして、ゼミの一員としてこの藤月会論集に私の名前が残ることを私は埃に思う（「埃に」じゃなく「誇りに」）。

あまり1年を振り返っていないが、来年の抱負に移りたい。

「親譲りの無鉄砲で子供の頃から損ばかりしている。」

（出所）夏目漱石『坊っちゃん』1906年、1ページ。

坊っちゃんは損ばかりしたと言っているが、坊っちゃんの無鉄砲さが少しだけうらやましい。自分から何か新しいことをしようとする時、慎重になり、あれこれと考え過ぎてなかなか前進しない性格だからである。私はこれで損ばかりしている。来年は、少し無鉄砲な「NEW石川」でいろんなことにチャレンジしたい。

そろそろワープロを打つ手も寒さで凍えて来たので、この辺で終わりにしたいと思います。皆様この1年間お世話になりました。これからもよろしくお願いします。

（3回生 石川広道）

今年の私のゼミでの思い出とは、遅刻の常習犯であったことだ。その理由にはいくつか挙げられる。まず第一に、私は体育会陸上部に所属しているのだが、大会は大抵週末の土曜日、日曜日に開催されるのである。（しかし、今年度の4月には、月曜日に大会が開催され、私は初回のゼミに欠席した。そのおかげで、宴会係という有り難い係に就任していた。）そのため、日曜日の夜は疲れて寝てしまい、そのまま朝寝たおすのである。大会の打ち上げがあったりして、深夜にズレ込むと、翌朝とても起きることなど不可能である。次に、ゼミでの発表があたっている場合、私は、「ゼミの前日は日曜日やし、日曜にレジェメを作ったらええわ。」と思い、直前まで何もせず、日曜日の夜になってあわててワープロを打ち始めるが、夜遅くまでかかり翌朝寝たおすのである。

そこで、4月からはゼミに遅刻しないように朝早起きする。これが1994年の年頭にあたり私がたてた今年の抱負である。

（3回生 岡田健）

とりあえず、論文編集委員である僕が今年度の論文集でワープロで打つ文章はこれで終わります。勝手気ままな大学生活を送ってきた僕が、編集という責任の重い仕事を何とかやり終えることができたのも、ひとえにゼミの皆さんの協力があってからだと思います。本当にありがとうございました。

今年はゼミでの研究で、民営化以後のJRを扱いました。僕の担当は国鉄清算事業団でしたが、その累積債務額が20兆円を超えて今なお増加中であるという事実を知ることができただけでもこの研究グループに入れてもらって良かったと思っています。

来年はとうとう大学最後の年になってしまいます。僕としては、ゼミの3年間でさまざまな業界の経営分析をしてみたいと思っていますので、また今年とは異なる分野の研究をしてみたいと思います。最後に来年の「大きな抱負」を述べさせていただきます。それは、「卒論を(絶対、いや多分、いやもしかして)書く」ということです。あくまでも抱負なので書かなかった場合はご勘弁ください。

P. S 卒業なさる先輩方、この2年間本当にお世話になりました。また何かの機会でお会いできることを楽しみにしています。

（3回生 長瀬貴雄）

今年は、情けない話ですが「欠席しない」ことを目標に1年間やってきました。クラブの遠征などで何回か休むことがありましたが、何とか一年間コンスタントにゼミで活動できました。

内部組織の経済学をテーマに、その学問ツールを日本の自動車業界にあてはめて、新聞等の文献を参考にながら、未熟ではありますが分析を加え、論文を何とか完成させることができました。

昨年から日本の自動車業界に興味を持ち続け、今回の論文でも、日本の自動車業界をテーマにしました。日本の自動車業界のことについては、人よりも多少なりともよく知っているつもりでいましたが、今日の自動車業界をめぐる動きは大変めまぐるしいものがあり、新聞で集めた資料がすぐに古くなってしまうという有り様でした。しかし、それだけ日本にとって自動車業界というのは重要な産業であるということですから、それをテーマにして勉強するのにもやりがいがありました。

そういうわけで、幸か不幸かゼミに入って2年間(実質は1年間)自動車業界ばかりをテーマに勉強することができたので、来年も機会があれば自動車業界をテーマに勉強できればいいと思っています。

来年もよろしくお願いします。

(3回生 永田健一)

ゼミの中核である3回生を終えようとしている。この1年、ゼミに費やした時間と金は本当に多かった。特にシンポジウム前は、生活がゼミ一色だったかもしれない。しかし、藤井ゼミのメンバーの個性が非常に豊か(皆を一瞬で眠らせる発表をするK村さん、突然行方不明になったりして、グループのメンバーを翻弄してくれるK康さん、先生の隣に座っていても眠る大胆不敵なS田さん、松本ゼミでの発言など、果敢な態度が目立つA井くん、ワープロの使い手で、原稿締め切り間近になるとエースにのしかかるI川くん、シンポジウムで頼りになったY田くん、マージャンの弱いI場、ソポッキーI阪 e t c …)だったし、先生も温かく私達を見守ってくださるので、居心地のよい場所だった。来年も真面目に勉強しつつ、このような雰囲気を保っていきたい。

最後に無事卒業するであろう4回生にメッセージを贈ろうと思う。

「1年間お世話になりました。また、昔の話になりますが、このゼミに入れてくださってありがとうございました。機会がありましたら、また遊びに来てください。」

(3回生 浜野展幸)

また1年が過ぎようとしています。この論文集が無事完成すれば、残るは後期試験ということです。今年もいろいろな事があったという実感がある反面、今年1年間一体何をしたというのかと、後悔の気持ちがあるのも事実です。昨年を反省し、今年の抱負を述べた時に、6月にはすんなりと簿記検定に受かって…などと大口を叩いたにもかかわらず、2度の検定に、あろうことか敵前逃亡を繰り返したり、一つ、また一つといった調子で授業を切り捨てたり、弁解の言葉もありません。ゼミに関しても、ぎりぎりまで追いつめられて、やっと重い腰を上げるような性格のためか、レジェメが遅れがちとなり、また、まとまった休みとなると頻繁に京都を留守にし、そのため班の皆さんには連絡もままならず、御迷惑をかけたことと思います。

しかし、ゼミがあったお陰で、こんな僕もかろうじて学生でいられたのではないのでしょうか。来年は学生生活最後(のはず)の年です。4年間の総決算として、学生生活にやり残しのないようにしたい。これを来年の抱負としていこうと思います。6月には無理だとしても、せめて11月には必ず簿記2級だけでも取る。と自らに少し重圧をかけて、今年の反省、来年の抱負を締めくくりたいと思います。

(3回生 森重淳)

以前、池尾ゼミの友人の下宿で本棚を物色していた時のことでした。『日本の企業システム』という本を見つけて、

山田：「あれっ、これゼミの参考文献で使ったやつや。」

友人K：「あっ、それインゼミでいるんや。」

山田：「おんなじようなことやってんやなあ〜」

友人K：「あれ？ でも、オマエとこ、会計のゼミちごた？」

山田：「……。」

訳の分からないまま始めた「内部組織の経済学」も、何か学問の最先端に自分を触れることができるという楽しさを感じることができました。夏休み以降、これをフレームワークにして、企業分析をしよう、と意気込んでいた訳ですが、自らの理解不足と要領の悪さを痛感するばかりでした。

論文自体は当初の目標には程遠いものとなってしまいましたが、この1年間を通じて、経済学や経営学の成果を取り入れることによって、会計学がより魅力的なものになるということが分かりました。これが、この1年間で1番大きかったと思われます。

最後に、藤井先生をはじめ、ゼミ生のみなさん、お世話になりました。今後とも、よろしく願います。

(3回生 山田康裕)

また、知らぬ間に1年が過ぎ去って行こうとしている。今年度を思い返してみても、相変わらず直前にならないとやる気が起きない自分に不安を感じている。来年度には就職活動をひかえ、このままでは卒業すら危ういのではないかというのに、後期試験1週間前である今（現在1994年1月17日午前1時56分）になってもいっこうに勉強する気が起きない。このままでは楽家どころではなく、ただのバカである。

こんなことを延々と書いていても不毛なので、ゼミにおける1年間を振り返ってみよう。前半は、『内部組織の経済学』を使って企業に対する新たな見方を養った。現在、不況のもとで暗中模索している日本企業を理解する上で、大きな意味を持つこの学問を少しでもかじれたことをうれしく思う。後半は、「JRグループ」をテーマに分析を行った。夏休みには、雑誌からJR関係の記事をコピーしまくって、それらと本を2冊読んだのだが、この作業にかなりの時間がかかってしまい、ゼミ合宿では読んだものを前日徹夜してつなげただけの安易なものしか発表できなかったのは反省している（他の面では非常に充実していて良い思い出となった）。シンポジウムに向けての準備で一番苦労したのは資料集めであった。『日本国有鉄道の改革に関する施策の実施の状況に関する報告』という、他の大学生のほとんどは一度も見ることがないであろう資料が手に入ったのが確かNFの少し前で、私が担当したシンポジウムの論文の半分以上がゼミで発表すらしていない出来たてはやほやのものであった。だいたい今年度はこれぐらいであっただろう。

最後に、今年度ご迷惑をおかけした方々ならびに来年度ご迷惑をおかけするであろう方々にお詫びしておきます。

（3回生 渡辺忠行）

この一年間、藤井ゼミで勉強してきました。そして、その勉強の結果を研究論文という形に残すことができました。ゼミ以外の授業には殆ど出なかった僕にとって、この論文が一年間の結晶のようなものだと思っています。

この四月からいよいよ三回生となりゼミの中心になるわけですが、他のみんなに頼らなくてもいように頑張っていこうと思っています。

今年もよろしくお願いします。

(2回生 杉村政志)

一年前、藤井ゼミの面接に来たときは、ただ何となくという気持ちが大きかったのですが、この一年で大きく意識が変わりました。プレゼミでの簿記三級の勉強や、他の学部の人にはまったく無意味に思われるような貸借対照表論、見れば見るほど新しい発見のある有価証券報告書。つまり、いつの間にか会計にはまってしまったのです。経済学の他の分野に関しては、この一年間あまり造詣が深くなったとは思えないのですが、会計に関しては当初イロハのイも知らなかったのにもう何年も学んでいるかのような気分です。

この一年間、夏合宿や秋のシンポジウムなど、いろいろとゼミ全体での活動がありましたが、勝手が分からず先輩に頼りきりになってしまいました。この場を借りて感謝したいと思います。今年は僕らもがんばるので暖かく見守っていて下さい。

ところで今年の目標ですが、昨年勉強不足で落ちた簿記一級にとりあえず受かろうと思います。それと、ゼミばかりでなく、他の授業にもきちんと出席して単位を集めにかかろうと思います。

(2回生 林知紀)

浜野氏から「そぼっきー」なるあだなをつけられてからはや一年が過ぎようとしている。命名の日から僕は何とか浜野氏のいう「素朴なるもの」の呪縛から脱却しようともがき苦しんだが、もがけばもがくほどはまっていくのだった。さて3回生からは、おおよそ「素朴なるものの」対極に位置する浜野氏に毎週お目にかかれるらしい。至福の喜びである。「よいしょ」は、ほどほどにして本題へ。

ボート部をやめてからの僕は大学内に居場所と呼べるところがなくなってしまった。そんな中でゼミの研究室は唯一落ち着ける場所になった。一年間を通して協力していける友人もできた。大学生活では、テスト前に急激に「友人」の数が増加したりするものである。新年の挨拶が「あけましておめでとう」ではなく「ノートある？」であつたりする。そんな中でいろんなことを相談できる先輩や友人ができたのは貴重なことだと思う。そして周りから「バラ経」と呼ばれる経済学部で、自分なりに経済学部生らしきことをしたということのできた大切な体験だった。今年は初めてのゼミ活動だったのもありリズムに乗れないところもあったが、来年からはもっとスムーズにやっていけると思う。間違っても原稿最終締切日の前日の夜中まで研究室に閉じ込めることなんて・・・

(2回生 井阪康一)

去年の4月、ブレゼミに参加する前には、3回生の渡辺さんに、ひたすらこのゼミのきつさを頭にたたき込まれ、相当に緊張して参加した記憶がある。案の定、他の2回生は、予習はおろか、先輩に逆に質問もする人もいて、一応の予習しかしていない僕は期間中焦りまくっていた。

まあ、どうにか終わり、新学期と同時に、ゼミが始まった。当初恐れていたよりも、少しは楽だったので、前期はまあ、無難に終わった。

しかし、地獄は後期から始まった。前期のように後期もいく！と思ったのが運のツキだった。「来週すれば・・・」という逃げ道の行き着くところは、何も書かれていないワープロの画面をにらんでいる僕、しかも前日というシチュエーションしかない。それが学園祭の頃から始まり、ついに後期試験までかかってしまった。手の付けていない試験範囲・・・

そこでこの場を借りて宣言します！

レジメは3日前に！

ちこくもしない！・・・だから皆さん見捨てないでね、

(2回生 市場太朗)

藤井ゼミでのこの一年の活動を振り返るということですが、一言で申しまして、やはり自分の不甲斐なさが目立った一年でございました。振り返るだけでは振り返った意味がほとんどないといえますので、この辺で次年度に向けての抱負でも述べておこうと思います。この一年で僅かながら知識・経験が蓄積されましたので、次年度においてはそれを少しでも活用し、藤井先生・先輩方を煩わせるのを最小限に留めようと思っております。今年度は同回生のみでの活動でしたが、次年度は上回生の方々と共に活動することになりますので、今までの自分に欠けていた協調性も身に付けるよう努めます。これで書くべきことは書き終わりましたが、かといって紙幅がかなり残っているのでここで終わるわけにもまいりません。それ故、もっと私的なことでも打っておくことに致します。今年度私の立てた方針は少々盛りだくさんだったこともあって充実してはいましたが余裕がなかったように思います。とはいえ自分なりの考え(幾度か修正を加えましたが)に従って行動できたということで、息苦しさ・苦痛を味わうことはありませんでした。その意味でこの一年は良い年だったといえます。次年度の方針はまだはっきりとは立てておりませんが、外部からの影響(他者の意見)を受けてその時々自分の考えを柔軟に変更あるいは再確認しつつ、それに基づいて行動してゆこうと心に決めております。自分の考えで修正を要する部分は積極的に修正し、自分が納得し確信を持つ部分については自信を持って貫いてゆき、楽しく充実した一年にしたいものです。以上でございます。

(2回生 久加天秀忠)

月並みな言葉ですが、本当にあっという間の1年間でした。これといって会計についての知識もなく、ゼミが始まってから自分の勉強不足を痛感しました。また、実際に業界の研究に入ってから先の見通しのない行動をしていたので、要領の悪さも手伝って大変な思いをしました。

しかし、このゼミに入ったことでワープロが打てるようになり(とはいっても、あくまで打つだけで使いこなせないし、まだ手で書くほうがよっぽど早いのですが)、去年は何も知らなかった簿記検定にも合格し、わずかながら進歩は遂げたのかも知れません。

また、2回生では女子が一人ということで、みなさんにも大変気を遣っていただき(来年のゼミ合宿は個室になるのだろうかと本気で心配していました。来年は女子が増えてうれしいです。)、本当は私が気を遣ってもらわなくてもいいようにしなくてはいけなかったのにと反省しています。本当にありがとうございました。私はぼーっとしていて、おまけにドジで、みなさんをやきもきさせたことと思います。でもこればかりは生まれつきでなかなか治らないので…。来年こそは立派なゼミ生に生まれ変わります。来年も温かく見守ってください。

(2回生 境宏恵)

このゼミに入って早くも一年がたとうとしている。去年、ゼミを選ぶときにはまったくこのゼミを選べばいいのかわからずに単に会計のゼミだからという理由だけで選んでしまい、面接の時に「一応、簿記の勉強を少ししたことがあるので3級くらいのことならわかる。」といったら、「じゃあ、ちょっとやってみようか。」といわれてあせったのを覚えている。また、その他の質問などもあまりわからなかったが運良く入ることができたし、最近『適当に選んだら自分に合わないゼミを選んでしまった、やめてしまった』という話をよく聞くので、自分がえらんだのはいいゼミだったので良かったと思っている。しかし、いきなりワープロでレジュメを作ってこいとかプレゼミがあったりではじめはとまどったりしたが、そのおかげで普段はほとんど使わなかったワープロを、ゼミのことにだけだけれども、使うようになったし日商簿記検定にも合格することができた。それよりも自分にとっては、今年はゼミを一度も休まなかったというのがもっとも大きいことだと思う（遅刻はしたが・・・）。そして去年藤月会論集第2号をもらったときに、自分たちも今年こういったものを作らなければいけないが「本当に作れるのだろうか？」と思ったがなんとか自分の担当している分は（無事に？）終わらせることができそうだ。その他に今年は立命館大学とのシンポジウムや近江舞子での合宿などがあつたけれども、ほとんど聞いているだけでよかったが、今度は自分たちが準備をしたり、発表をしなければいけないが「ほんとうにできるのだろうか？」

（二回生 堀川伊則）

他大学の諸先生から頂いた励ましのお言葉

研究・教育の第一線に立つ他大学の諸先生から『藤月会論集』に対して力強い励ましのお言葉を頂戴いたしました。諸先生のお許しを得て、その一部をここに紹介させていただきます。しかし、私たちは、これまでの到達水準に甘んずることなく、『藤月会論集』の内容をさらに充実させるべく、研鑽を積みたいと思っております。諸先生には、今後ともご指導、ご教示を賜りますよう、お願い申し上げます。

藤井秀樹

井上良二先生(滋賀大学経済学部教授、第42・43回税理士試験委員)

『藤月会論集』第2号ありがたく拝受いたしました。と同時に快哉を叫ぶ思いでした。近年の教育の改革がともすれば学生に阿ることが中心であるように思われてならず、教育にもこのような形があるのではないかという思いで作成した書(井上先生と井上ゼミナール学生の共著『最新財務会計論』中央経済社刊・注)でございました。先生の論集は、少なくとも私の考え方にとって大きな支持を与えてくださったものと、私には思われました。(抜粋)

松本敏史先生(同志社大学商学部助教授)

さて、本日は『藤月会論集』第2号をお送りいただき、まことにありがとうございました。さっそく全体に目を通したのですが、学生の論集とは思えないほど綿密で高度な分析が行われており、さすが京都大学と感心する一方で、先生のご苦勞の程に敬意を表する次第です。さっそく私のゼミ生にも読ませ、いい刺激にしようと考えております。(抜粋)

徳賀芳弘先生(九州大学経済学部助教授)

また、ゼミ論文集もすばらしい出来ばえで驚いております。わたくしの現在の関心との関係で言えば、「銀行業界とその財務に関する分析」に特に興味をもち、勉強させていただくつもりです。やはり、教育は学生の「優れた資質」と「適切な指導」の両方があって成立するものだと思感致しました。(抜粋)

諸先輩からのお言葉

木村崇博(大阪ガス株式会社 都市圏営業部企画管理チーム)

私は平成元年入学の平成5年卒のOBで、光栄なことに藤井ゼミの第一期生です。在学中は主に乗馬・テニス・油絵・バイオリン・経済原論の読書等に没頭しており、文化的かつ教養あふれる日々を送っておりました。と言うのは「ウソ」で体育会サッカー部に所属しており、もっぱらゼミよりもサッカーの方に時間を割いていました。それでも、何とか、ゼミ活動を両立させ(?)4回生のゼミ論はグループ作業でしたが、財務会計的アプローチによる「ダイエーとイトーヨーカ堂の企業分析」を書き上げました。(中略)最後にアドバイス(注 私たちゼミ生に対する)ですが、自由な時間を持てるのは、大学4年間が最後です。ですから、今の貴重なときをだらだと過ごさず、何でも良いから何か1つ打ち込むものを見つけ、有意義に過ごして下さい。

久保幸司(香川県大川事務所 税務課勤務)

今年も論文集ができるそうで、どんな内容なのかよく知りませんが楽しみです。ゼミを今振り返ってみると、僕らの代は4人しかおらず、頼りがいがいい先輩だったと思います。自分としては、藤井ゼミに入ることによって、講義にはない、自分たちで考え研究をしていくという場がもて良かったと思います。立命館大学とのインターゼミはまさにゼミでなければできないことですし、心に残っています。今も続いていたらうれしいです。また簿記やパソコンも少しはわかるようになり、これからも活かしていきたいと思っています。それでは、繰り返しになりますが、よい論文集ができることを期待しています。

寺澤真一(三井海上保険株式会社 大阪損害調査部火災新種課勤務)

この筆を執ったとき、ふと昨年度のゼミの論文集を開けてみました。卒業間際の忙しい時期に手元に入ったので、先生の巻頭言と皆の「1年をふりかえって」しか読んでいませんでした。いま、久々にこの論文集を手にとって、あの自分たちの努力の結晶と言える論文を読み返してみても非常に懐かしい思いをしました。まだつい昨年のことなのに、もっと何年も前のことのように思えるのは不思議なことです。全く新しい生活に入ってしまったからなののでしょうか。それにしても、会社で求められるものは学生時代に学んだこととはだいぶ違うなあという実感を持ちますが、アカデミックな部分も、いずれは何らかの形で生きてくるんじゃないかなあという気がします。

1993年度ゼミナール活動の記録

- 3月29日 2回生プレゼミ(簿記)
～30日 テキスト；井上達雄、新井清光『検定簿記講義・3級商業簿記』
中央経済社、1993年。
- 4月1日 2回生ゼミ(財務諸表論)
～2日 テキスト；日本経済新聞社編『財務諸表の見方』日経文庫、1993年。
新歓コンパ、於・百万遍串八
- 4月19日 3・4回生ゼミ開講
前期研究テーマ「企業理論としての内部組織の経済学」
テキスト；今井賢一、伊丹敬一、小池和雄『内部組織の経済学』
東洋経済新報社、1991年。
- 4月22日 2回生ゼミ開講
前期研究テーマ「財務諸表論」
テキスト；野村英和編著『企業会計』青木書店、1992年。
- 8月29日 ゼミ合宿、於・近江舞子(レーク・スコレー喜八)
～9月1日 後期研究テーマ；
3・4回生：民営化企業の分析(JRおよびNTT)
企業内部組織の分析(自動車および家電)
2回生：航空業界および鉄鋼業界
- 11月15日 女子学生のための会計人オリエンテーション
於・法経第2番演習室、参加人数約15名
- 11月29日 ゼミ面接
応募数；現2回生14名(採用11名)
現1回生46名(採用11名)
- 12月4日 立命館大学奥村ゼミとの研究交流シンポジウム
於・京都教育文化センター、参加人数73名
- 2月17日 追い出しコンパ、於・三条木屋町「ととや」

編集後記

今回も無事に藤月会論集第3号を刊行できることとなりました。今年度は、ゼミの研究グループが昨年度の4つから6つに増え、また第2回目となる立命館大学奥村ゼミとのシンポジウムも、反省すべき点は多いながらも、無事行うことができました。ゼミ生の中には、公認会計士の試験を目指した人や、不況の中での就職活動に奔走した人などいました。それぞれが多忙な日々を送るという状況にもかかわらず、このようにゼミの活動が昨年度以上に多岐にわたるものとなり、より充実した論文集を作成できたことは、私たちゼミ生1人1人の誇りとしてもいいと思います。

来年度も、活発なゼミ活動の中で、藤井先生のご指導の下、藤月会論集第4号が完成されることを願いつつ、編集後記とさせていただきます。

1994年2月

—編集委員会—

山口英孝 長瀬貴雄 林知紀

藤月会論集 第3号

京都大学経済学部藤井ゼミナール

論文編集委員会

〒606 京都市左京区吉田本町

京都大学 経済学部 藤井研究室 気付

印刷 昭和堂印刷所